



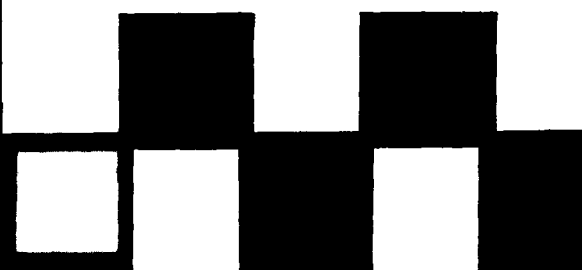
**Communautés
Européennes**
Commission

**Direction
générale
des affaires
économiques
et financières**

La situation économique de la Communauté

1

1972



Rapport trimestriel

Commission des Communautés européennes
Direction générale des Affaires économiques et financières
Direction des Economies nationales et de la Conjoncture
Rue de la Loi 200, 1040 Bruxelles

COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

COMMISSION

La situation économique de la Communauté

JANVIER 1972

Table des matières

	<i>Pages</i>
Avant-propos	3
I. La situation d'ensemble	5
A. <i>La politique conjoncturelle</i>	7
B. <i>L'évolution au cours des derniers mois</i>	10
1. La conjoncture mondiale	10
2. La conjoncture dans la Communauté	12
a. La demande intérieure	12
b. La production et l'emploi	13
c. Les conditions de l'équilibre	14
C. <i>Les perspectives</i>	19
1. Les perspectives de la conjoncture mondiale	19
2. Les perspectives dans la Communauté	20
II. La situation dans les pays de la Communauté	25
A. <i>République fédérale d'Allemagne</i>	27
1. L'évolution au cours des derniers mois	27
2. Les perspectives	33
3. La situation économique à Berlin-Ouest	35
B. <i>France</i>	41
1. L'évolution au cours des derniers mois	41
2. Les perspectives	47
C. <i>Italie</i>	57
1. L'évolution au cours des derniers mois	57
2. Les perspectives	63
D. <i>Pays-Bas</i>	71
1. L'évolution au cours des derniers mois	71
2. Les perspectives	76
E. <i>Union économique belgo-luxembourgeoise</i>	83
Belgique	83
1. L'évolution au cours des derniers mois	83
2. Les perspectives	88
Luxembourg	95
1. L'évolution au cours des derniers mois	95
2. Les perspectives	99

Remarque :

La rédaction du présent rapport a été achevée vers la mi-décembre 1971. Pour ce qui concerne l'évolution la plus récente, et pour autant qu'il n'ait pas été possible d'en tenir compte, étant donné le rythme d'élaboration des statistiques nationales et les délais que requiert la publication du rapport en plusieurs langues, le dernier numéro des « Graphiques et notes rapides sur la conjoncture dans la Communauté » peut constituer un utile complément d'information.

AVANT-PROPOS

Le présent rapport était déjà sous presse lorsque les Ministres et les Gouverneurs des Banques centrales du « Groupe des Dix » ont tenu leur dernière réunion de 1971 (à Washington, les 17 et 18 décembre). Les mesures qui ont alors été arrêtées sont de nature à modifier sensiblement certains aspects des perspectives économiques ici décrites.

L'élément principal des décisions prises concerne une nouvelle structure des relations de taux de change entre les monnaies des principaux pays industriels du monde occidental. Aux termes du communiqué publié à l'issue de la réunion, cette nouvelle structure sera réalisée au moyen de mesures prises par les divers gouvernements sous forme de modifications de parité ou de fixation de « taux-pivots ». En même temps, il a été convenu, en attendant un accord sur des réformes monétaires à plus long terme, d'admettre des marges de fluctuation de 2,25 % autour des parités ou « taux-pivots ». Le communiqué fait aussi état de l'intention du Gouvernement des Etats-Unis de proposer au Congrès une dévaluation du dollar par rapport à l'or; de négociations commerciales qui doivent s'ouvrir entre les Etats-Unis, d'une part, la Communauté, le Japon et le Canada, d'autre part, en vue de régler au plus tôt les problèmes à court terme en suspens; de la suppression par les Etats-Unis de la surtaxe de 10 % à l'importation et des mesures discriminatoires liées au « Job Development Credit »; enfin, de la décision d'entamer à bref délai, notamment dans le cadre du F.M.I., l'étude de la réforme à long terme du système monétaire international.

En exécution de ces décisions, les autorités des pays membres de la Communauté ont fixé des « taux-pivots » dès l'ouverture de leurs marchés des changes. Par rapport à la parité-or en vigueur avant le 9 mai 1971, ces « taux-pivots » représentent une augmentation de la valeur de la monnaie nationale de 4,61 % pour le mark et de 2,76 % pour les francs belge et luxembourgeois, ainsi que pour le florin; la valeur du franc français reste inchangée par rapport à la

parité, celle de la lire se réduit de 1 %. Toutefois, l'augmentation du prix de l'or qui sera proposée au Congrès américain — ce prix passant de 35 à 38 dollars par once d'or fin — implique une hausse de la valeur de toutes les monnaies de la Communauté par rapport au cours paritaire du dollar en vigueur avant le 9 mai 1971 (hausse de 13,57 % pour le mark, de 11,57 % pour les francs belge et luxembourgeois ainsi que pour le florin, de 8,57 % pour le franc français et de 7,48 % pour la lire).

Les cours de change appliqués pendant les premiers jours qui ont suivi la décision prise par le « Groupe des Dix » se sont effectivement situés, par rapport au dollar, à des niveaux proches des « taux-pivots » et traduisent de nouvelles relations de taux de change, conformes aux pourcentages de hausse cités ci-dessus.

Pour sa part, le Gouvernement des Etats-Unis a supprimé, à dater du 20 décembre 1971, la surtaxe de 10 % frappant une partie des importations de ce pays, ainsi que les dispositions discriminatoires prévues dans les projets instaurant le « Job Development Credit ».

Les décisions prises par le « Groupe des Dix » constituent assurément un pas très important sur la voie du rétablissement de relations internationales ordonnées sur le plan monétaire et commercial.

Elles offrent, en particulier, à la Communauté l'occasion de substituer aux relations de change entre les monnaies des pays membres qui ont prévalu entre le 9 mai et le 16 décembre 1971 des rapports de change permettant d'assurer un développement plus harmonieux des échanges et des mouvements de capitaux à l'intérieur de la Communauté.

L'élargissement provisoire des marges de fluctuation par rapport aux marges admises par les accords internationaux pose cependant un problème délicat du point de vue de la coopération monétaire à l'intérieur de la Communauté.

En effet, l'application de la disposition convenue en matière de marges par le « Groupe des Dix » signifie que l'amplitude possible des variations de la valeur de la monnaie d'un pays membre exprimée en monnaie d'un autre pays membre atteindrait 9 %. Il faut souhaiter que, dans l'esprit des décisions prises lors de la Conférence du 2 décembre 1969 des Chefs d'Etat ou de Gouvernement des pays de la Communauté et conformément à la résolution du 22 mars 1971 du Conseil et des représentants des Etats membres, relative à la réalisation par étapes de l'Union économique et monétaire dans la Communauté, les autorités des Etats membres veillent à maintenir, entre leurs monnaies, des marges de fluctuation plus étroites que celles qui ont été autorisées par la décision du « Groupe des Dix ».

La réalisation de pareil objectif implique notamment la mise en œuvre d'une politique concertée des réserves de change, la protection, au moyen de mesures conjointes, de la stabilité des économies contre les effets de mouvements perturbateurs de capitaux à court terme, ainsi que l'instauration de méthodes d'intervention sur les marchés des changes de la Communauté par des moyens de paiement autres que le dollar. La Commission a l'intention de faire, à cet effet, des propositions appropriées; elle se féliciterait, en attendant, de voir s'instaurer une concertation de fait des Banques centrales de la Communauté en vue d'assurer une évolution aussi harmonieuse que possible des cours de change des monnaies des pays membres.

Par ailleurs, il ne faut pas se dissimuler que d'importantes décisions restent à prendre au-delà de celles qui répondaient aux nécessités les plus urgentes. En premier lieu, les négociations commerciales mentionnées dans le communiqué du « Groupe des Dix », et dont un prompt aboutissement est souhaité, viennent d'être entamées. Les décisions qui seront prises dans ce

contexte auront vraisemblablement des conséquences analogues à celles qui découleront des mesures monétaires. De nombreux problèmes relatifs au fonctionnement du système monétaire international restent en suspens et feront l'objet de négociations : la restauration de la convertibilité effective de toutes les monnaies, la régulation des mouvements internationaux de capitaux, la détermination du rôle à jouer par l'or, les monnaies de réserve et les droits de tirage spéciaux dans le système monétaire international, la définition du partage des responsabilités pour défendre la stabilité des taux de change. Il faudra procéder, en particulier, à un examen du problème de l'accumulation des balances dollar et des moyens propres à prévenir un gonflement excessif de ces balances.

Eu égard aux implications encore imprévisibles des résultats de ces négociations et aux délais que nécessite une appréciation approfondie de l'incidence des décisions déjà prises, il n'a pas été jugé possible de procéder rapidement à une mise à jour du présent rapport. Mais il est dès à présent permis d'affirmer que, sur le plan de l'évolution économique à court terme, la levée de l'insécurité qui planait sur les relations monétaires et commerciales des principaux pays industriels ne peut manquer d'avoir des effets positifs. En dépit des adaptations progressives qu'impose à la Communauté la nouvelle structure des relations de change, et qui impliquent, du point de vue purement mécanique, une modification de sa position concurrentielle et de ses possibilités de croissance, le retour à des relations de change plus ordonnées et la levée des mesures commerciales discriminatoires prises par les Etats-Unis devraient orienter dans un sens plus favorable les exportations et les investissements des entreprises. Ainsi s'ouvriraient, notamment pour l'évolution de la production et de l'emploi, des perspectives un peu meilleures que celles qui avaient été envisagées dans le présent rapport.

I. LA SITUATION D'ENSEMBLE

Un refroidissement sensible a caractérisé, durant les derniers mois, l'évolution de la conjoncture dans la Communauté. Aux nettes tendances au ralentissement observées depuis un certain temps déjà, surtout dans le domaine de l'investissement, se sont ajoutés, depuis le milieu du mois d'août, les effets psychologiques et mécaniques des mesures prises aux Etats-Unis en matière de politique monétaire et commerciale.

Les exportations à destination des pays non membres n'ont plus guère augmenté depuis quelques mois. L'expansion de la demande intérieure s'est nettement modérée, essentiellement du fait de l'évolution de la formation brute de capital fixe. L'aménagement sensible des marges bénéficiaires, imputable à la persistance d'une hausse rapide des coûts, les capacités excédentaires créées dans de nombreux secteurs à l'époque du boom, ainsi qu'une appréciation plus pessimiste des perspectives de vente, ont eu pour effet d'affaiblir notablement la propension à investir des entreprises. Les investissements sous forme de stocks n'ont plus guère stimulé l'activité économique. Il semble, en revanche, que les investissements des administrations publiques aient encore, au total, accusé une croissance appréciable. L'expansion des dépenses de consommation privée est demeurée vive, bien que l'on puisse discerner, dans plusieurs pays de la Communauté, les premiers indices d'un léger essoufflement. La progression des revenus s'est quelque peu ralentie, sous l'effet de réductions de la durée effective du travail et d'un développement moins rapide de l'emploi.

La production intérieure a montré peu de dynamisme durant les derniers mois. L'évolution a été particulièrement hésitante pour les produits de base et les biens d'investissement, tandis que l'industrie des biens de consommation parvenait encore à développer sa production. Les tendances à la détente apparues sur le marché de l'emploi se sont accentuées : le chômage s'est accru dans tous les pays membres, tandis que le nombre d'offres d'emploi non satisfaites diminuait.

Les importations de la Communauté en provenance des pays non membres ont régressé. Par contre, sous la pression de l'augmentation continue des coûts, la poussée des prix est restée vive dans l'ensemble. Si une certaine accalmie paraît se dessiner en ce qui concerne les prix des produits de base et des biens d'investissement, la hausse du coût de la vie ne s'est nullement modérée.

Il y a maintes raisons de penser que, dans la plupart des pays membres, la croissance économique continuera de se ralentir durant les prochains mois. L'incertitude de la situation monétaire et des relations commerciales internationales entraîne une détérioration sensible du climat conjoncturel. Même si une solution satisfaisante de la crise monétaire intervient à bref délai, il semble bien que les perspectives d'exportation resteront relativement défavorables. Les chefs d'entreprise font, en tout cas, montre d'un pessimisme croissant, et l'affaiblissement de la propension à investir pourrait s'accroître. La consommation des ménages accusera vraisemblablement une expansion plus lente, du fait d'un accroissement moins rapide de la masse salariale.

Etant donné ces tendances d'évolution de la demande, la production, dans la Communauté considérée dans son ensemble, ne devrait marquer que de faibles progrès dans les mois à venir. Le taux de croissance du produit brut en termes réels de la Communauté pourrait tout de même atteindre 2 1/2 à 3 % en 1972; pareil résultat implique cependant une reprise de la conjoncture au cours de la seconde moitié de l'année.

A. La politique conjoncturelle

Ainsi qu'il ressort de l'exposé de la situation et des perspectives économiques de la Communauté, qui fait l'objet du présent rapport, le processus de détente conjoncturelle qui, dans la plupart des pays membres, a succédé à plusieurs années de boom excessif, a fortement progressé ces derniers temps. Du point de vue conjoncturel, la production industrielle n'a plus guère augmenté depuis quelques mois, tandis que les tensions sur le marché de l'emploi se sont nettement relâchées. La France est le seul pays membre où le ralentissement de l'expansion économique soit, jusqu'à présent, demeuré très limité; à l'automne, la production industrielle y atteignait encore un rythme de croissance annuelle de 6 % environ. En Italie, où la faiblesse de la conjoncture remonte à la fin de 1969, les tendances à la récession se sont encore accentuées, essentiellement sous l'effet du fléchissement des investissements des entreprises. Il semble toutefois que, dans ce pays, le point le plus bas du cycle conjoncturel ait été atteint vers la fin de l'année.

Aucun pays de la Communauté n'a enregistré jusqu'à présent une atténuation sensible de la poussée des prix. Les répercussions des comportements inflationnistes continuent de se faire sentir, tant dans l'évolution des revenus qu'en ce qui concerne la fixation des prix par les entreprises. La hausse des coûts salariaux par unité produite reste vive, d'autant plus que, dans le contexte du ralentissement de l'expansion économique, les progrès de productivité se sont fortement modérés.

L'incertitude actuelle au sujet de l'évolution ultérieure du commerce mondial et du système monétaire international — incertitude engendrée, du moins en grande partie, par les décisions annoncées le 15 août dernier par le Gouvernement des Etats-Unis — obère sérieusement dans la Communauté, tant par ses répercussions « mécaniques » que par son effet psychologique, le développement ultérieur de l'économie. Depuis le mois d'août, les commandes étrangères sont en régression. Les résultats des enquêtes mensuelles de conjoncture de la C.E.E. témoignent du pessimisme croissant des chefs d'entreprise. En particulier, l'appréciation portée par ceux-ci sur leurs carnets de com-

mandes, ainsi que leurs prévisions de production, sont devenues beaucoup moins favorables depuis fin juillet; tel est surtout le cas dans les industries de base et dans les industries productrices de biens d'investissement.

Il semble que l'incertitude de la situation monétaire et des relations commerciales ait aussi pour effet d'affaiblir davantage encore la propension à investir, déjà en baisse, des chefs d'entreprise. Elle complique singulièrement l'appréciation des perspectives de vente, déjà assombries depuis le 15 août, et aggrave les risques des nouveaux investissements. Il faut, à cet égard, tenir compte du fait qu'en de nombreux secteurs le ralentissement de la croissance économique s'accompagne déjà d'une diminution du degré d'utilisation des capacités, d'autant plus sensible que le boom antérieur avait donné lieu à la création de capacités supplémentaires de production qui, même dans l'hypothèse d'une expansion normale de la demande, ne pourraient guère, à court terme, continuer d'être pleinement utilisées. Par ailleurs, la hausse rapide des coûts salariaux par unité produite exerce une forte pression sur les marges bénéficiaires des entrepreneurs. Celles-ci subissent, de surcroît, l'incidence des modifications de parités monétaires, qui ont entraîné, pour la République fédérale d'Allemagne, les Pays-Bas et l'Union économique belgo-luxembourgeoise, une hausse appréciable du taux de change de leurs monnaies par rapport aux monnaies de leurs partenaires commerciaux. Au total, il semble même qu'on en soit arrivé, dans plusieurs pays de la Communauté, à une réduction sensible des bénéfices en chiffres absolus.

Si, après plusieurs années de surchauffe conjoncturelle, il est déjà difficile, en soi, d'atteindre à une expansion économique équilibrée sans avoir à subir une chute temporaire de la production, la tâche est d'autant plus ardue dans les circonstances actuelles. En effet, étant donné l'incertitude qui caractérise les marchés monétaires et commerciaux internationaux et le fait que, dans la plupart des pays de la Communauté, la mentalité inflationniste ne s'est guère modifiée jusqu'à présent, les risques assumés dans le domaine de l'emploi se sont aggravés.

Dans ces conditions, les autorités responsables de la politique économique devraient orienter leur action vers un double objectif.

Il s'agit, en premier lieu, de dissiper dans le plus bref délai possible, par le retour à des parités fixes de change, l'incertitude actuelle en matière de politique monétaire et commerciale, et de rendre aux entreprises européennes, fortement tributaires du commerce extérieur, une base ferme de calcul pour leurs transactions avec l'étranger. Ce but serait d'autant mieux atteint si l'on parvenait, à l'aide de mécanismes appropriés et par des actions concertées au niveau de la Communauté, à neutraliser les mouvements de capitaux inspirés par des différences de taux d'intérêt ou par des motifs de spéculation, et si, dans le cadre de la réforme souhaitée du système monétaire international, on pouvait être assuré que tous les pays ou groupements organisés de pays respectent pleinement les obligations découlant du processus d'ajustement de leur balance des paiements et mettent en œuvre les politiques internes appropriées. En effet, il serait contraire aux principes d'une réelle coopération internationale qu'un pays cherche à résoudre aux dépens d'autres pays les problèmes conjoncturels qui se poseraient éventuellement à lui. Il semble qu'une solution tout au moins partielle de la crise qui affecte les relations internationales en matière monétaire et commerciale soit une condition essentielle pour que les autorités responsables de la politique conjoncturelle conservent la possibilité de contrecarrer les tendances au ralentissement constatées dans la Communauté, pour le cas où la nécessité de pareille action se ferait sentir.

Par ailleurs, la marge de manœuvre de la politique conjoncturelle dépend aussi de la mesure dans laquelle on parviendra à maîtriser le processus d'inflation, toujours très rapide, des coûts et des prix. Comme le soulignait déjà le Rapport annuel sur la situation économique de la Communauté, adopté en date du 22 octobre 1971 par le Conseil des Communautés européennes, sur proposition de la Commission⁽¹⁾, « il serait dangereux, pour les économies des pays membres, qu'elles se maintiennent sur la lancée actuelle des prix et des rémunérations ». Aussi le Conseil a-t-il considéré comme particulièrement souhai-

table que la hausse des prix puisse être progressivement ramenée à un taux annuel de l'ordre de 3 à 3 ½ % au dernier trimestre de 1972, et qu'au plus tard à la même époque l'augmentation des rémunérations (y compris les avantages complémentaires) soit revenue à un taux annuel de l'ordre de 6 à 7 %.

Dans tous les pays de la Communauté, un effort important sera nécessaire pour que l'évolution se rapproche de ces orientations. Aussi faut-il, dans la situation actuelle, attacher une importance toute particulière au comportement et aux revendications des divers groupes sociaux en matière de revenus.

Au cas où ces revendications ne seraient pas mieux adaptées à l'évolution de la conjoncture, il serait à craindre que le niveau actuel de l'emploi ne puisse être sauvegardé. Il importe surtout, à cet égard, qu'à l'avenir, lors de la conclusion de conventions salariales et de la fixation d'objectifs en matière de prix, les groupes sociaux ne partent plus de l'idée qu'une hausse persistante des coûts et des prix peut être tolérée sans dommage pour l'expansion économique et l'emploi.

Les orientations de politique économique tracées dans le Rapport annuel sur la situation économique de la Communauté tendent à restaurer les équilibres en valeur sans menacer le rythme de la croissance. Pour les dépenses des administrations centrales, ces orientations prévoient, pour 1972, un taux d'accroissement variant, selon les pays, de 7 ½ à 12 %, ce dernier taux concernant l'Italie, dont la situation conjoncturelle requiert, depuis un certain temps déjà, une politique budgétaire expansionniste. Dans plusieurs pays membres, en tout cas, les moins-values fiscales résultant du ralentissement de l'activité économique et l'augmentation des dépenses auront pour conséquence que le solde à financer sera plus élevé que ne le prévoyait le Rapport annuel. Il en résultera donc une incidence favorable sur l'évolution conjoncturelle.

On ne peut cependant exclure l'éventualité que, déjà dans le courant du premier semestre de 1972, la nécessité se fasse sentir de prendre des mesures visant à soutenir la demande. Comme l'indique expressément le Rapport annuel, tous les pays membres doivent prévoir un dispositif d'action qui puisse être immédiatement mis en

(1) Le texte de la version adoptée par le Conseil a été publié au Journal officiel des Communautés européennes (n° L 253 du 16.11.1971).

œuvre dans l'hypothèse d'un retournement de la conjoncture. Des mesures à cet effet sont déjà prises ou sur le point de l'être dans la majorité des pays membres.

A mesure que se développe le processus de détente conjoncturelle, et eu égard surtout à la nette détérioration du climat d'investissement dans la plupart des pays de la Communauté, le caractère restrictif de la politique du crédit pourrait être progressivement atténué. Dans ce contexte, on pourrait envisager une action

concertée au niveau communautaire en vue d'un nouvel abaissement des taux d'intérêt.

Enfin, il conviendrait, dans la phase actuelle de l'évolution conjoncturelle, d'attacher une importance toute particulière à la mise en œuvre prioritaire de certaines mesures de caractère structurel, et notamment au rétablissement d'une répartition géographique et professionnelle mieux équilibrée de la main-d'œuvre, ainsi qu'au développement de l'infrastructure dans les régions économiquement faibles.

B. L'évolution au cours des derniers mois

1. La conjoncture mondiale

L'expansion de la demande globale dans la Communauté s'est nettement ralentie au cours des derniers mois. Abstraction faite de l'incidence de facteurs accidentels, le volume des exportations a cessé d'augmenter, sous l'effet de l'élément de freinage que constituent les perspectives incertaines du commerce mondial.

L'activité économique dans les principaux pays industriels en dehors de la Communauté a évolué de manière très inégale. D'une part, les facteurs d'expansion ont prédominé ou se sont renforcés en Amérique du Nord et, dans une moindre mesure, au Royaume-Uni. D'autre part, les tendances à l'affaiblissement de la conjoncture se sont accentuées dans les pays de l'Europe continentale. Dans l'ensemble et compte tenu de cette physionomie de la conjoncture, l'évolution favorable du commerce mondial aurait pu se poursuivre; mais les mesures protectionnistes prises aux Etats-Unis et en d'autres pays, ainsi que l'incertitude de la situation monétaire, ont suscité chez les acheteurs, en matière de commandes nouvelles, une attitude nettement réticente qui, dès la fin de l'année, a pu commencer de se répercuter sur les livraisons effectives.

Aux *Etats-Unis*, l'expansion économique s'est poursuivie durant le troisième trimestre. La consommation des ménages a montré plus de dynamisme. Son accroissement s'est cependant limité essentiellement aux biens de consommation durables, du fait surtout que la vente d'automobiles a été fortement stimulée par la suppression de la taxe de 7 % à l'achat. L'augmentation relativement faible des autres dépenses de consommation s'explique sans doute par le rythme d'expansion modéré des revenus des ménages — par suite notamment du blocage des salaires — et par la persistance d'une forte propension à l'épargne. Le volume des investissements fixes des entreprises s'est légèrement accru au cours de la même période. Les impulsions émanant de la formation de stocks ont été très faibles, à cause de la résorption des stocks qui avaient été constitués en prévision d'une grève dans la sidérurgie. En revanche, les investissements dans la construction résidentielle sont demeurés en forte expansion. La progression

des dépenses des collectivités locales est également restée vive.

Le produit national brut en termes réels, après s'être élevé de 1,9 % au premier trimestre et de 1,2 % au second, a augmenté de 0,9 % au troisième trimestre. En moyenne de l'année 1971, le taux de croissance en termes réels dépasserait légèrement les 3 %. La montée des prix a continué de se modérer; l'indice des prix du P.N.B., après une hausse de 1,3 % au premier trimestre et de 1 % au deuxième, n'a plus augmenté que de 0,7 % au troisième trimestre. Après avoir atteint un point culminant en mai dernier, le chômage a légèrement régressé durant les mois suivants; cependant, il s'élevait encore à 5,8 % en octobre.

La balance globale des paiements, déjà fortement déficitaire auparavant, a continué de se détériorer, en ce qui concerne tant les transactions courantes — du fait des déficits, d'une ampleur inconnue jusqu'à ce jour, de la balance commerciale — que les mouvements de capitaux. Pour le seul troisième trimestre, le déficit de la balance globale des paiements, sur la base des transactions officielles, atteignait 12,1 milliards de dollars, montant supérieur à celui qui avait été enregistré pour tout le premier semestre. Depuis lors, les mesures prises au milieu du mois d'août par le Gouvernement des Etats-Unis ont entraîné un net renversement de la tendance, qui toutefois a été interrompu par l'incidence des grèves portuaires.

Au *Royaume-Uni*, le fléchissement de l'activité économique qui s'était manifesté au premier semestre — le produit national brut en termes réels avait régressé de 0,7 % par rapport au second semestre de 1970 — a amené le Gouvernement à prendre, au cours de l'été, des mesures de relance destinées à compléter les décisions arrêtées à l'automne de 1970 et dans le cadre du budget pour l'exercice 1971-1972. La consommation des ménages a ainsi pu marquer une nette reprise. Les investissements des administrations publiques ont fortement augmenté, tandis que les investissements fixes et les investissements sous forme de stocks des entreprises continuaient de s'affaiblir. Une amélioration a,

Exportations de marchandises de la Communauté vers les pays non membres

(Pourcentage de variation en valeur, par rapport à la période correspondante de l'année précédente)

	1970				1971		
	Mio U.C. (¹)	Année	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim. (⁵)
Ensemble des pays non membres	45 198	+ 15	+ 15	+ 15	+ 10,5	+ 7,5	+ 12
dont :							
Pays industrialisés (²)	29 836	+ 16,5	+ 16,5	+ 15,5	+ 15,5	+ 8	+ 12,5
dont :							
Etats-Unis	6 633	+ 11,5	+ 10	+ 17	+ 22,5	+ 16,5	+ 27,5
A.E.L.E.	14 884	+ 16,5	+ 14	+ 12	+ 13	+ 7,5	+ 12
Royaume-Uni	3 667	+ 9	+ 6	+ 14	+ 22	+ 16	+ 25
Pays en voie de développement (³)	11 546	+ 13	+ 12	+ 16	+ 14	+ 6	+ 12,5
dont :							
A.O.M.	3 253	+ 18,5	+ 28	+ 21	+ 10,5	— 4	+ 0
Autres pays (⁴)	3 817	+ 12	+ 12	+ 6,5	+ 5	+ 11,5	+ 10

Source: Office statistique des Communautés européennes (O.S.C.E.).

(¹) 1 U.C. = 1 unité de compte = 0,888671 g d'or fin.

(²) Classe 1 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E.

(³) Classe 2 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E.

(⁴) Classe 3 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E. et autres exportations.

(⁵) Estimation.

d'autre part, été observée dans le secteur de la construction.

En dépit de l'évolution plus nettement orientée à l'expansion de la demande intérieure et du dynamisme dont témoignent encore les exportations, la faiblesse de la production industrielle et de l'emploi a persisté. La production industrielle a stagné au troisième trimestre et, les entreprises ayant continué de réduire leur personnel, le chômage a encore augmenté. A la fin de l'année, le nombre de chômeurs, corrigé des variations saisonnières, représentait environ 4 % de la population active.

La hausse des prix à la consommation s'est modérée depuis l'été, par suite notamment de la réduction, au mois de juillet, de la taxe frap-

pant les achats (purchase tax). L'augmentation des salaires a cessé de s'accélérer, bien que le coût de la vie eût encore augmenté sensiblement jusqu'au milieu de 1971.

L'excédent de la balance commerciale a continué de s'accroître, sous l'effet de l'évolution favorable des exportations et d'une expansion plutôt faible des importations. Aussi la balance des paiements courants a-t-elle recommencé de s'améliorer.

Dans la plupart des autres *pays industriels*, la croissance économique a eu tendance à se modérer, du fait que la demande intérieure de ces pays s'est ralentie et que la demande étrangère, subissant notamment les répercussions directes

et indirectes des mesures commerciales et monétaires annoncées au milieu du mois d'août par le Gouvernement des Etats-Unis, a perdu de son dynamisme. En Suède, la faiblesse de la conjoncture et surtout l'augmentation inquiétante du chômage ont amené le Gouvernement à prendre, au mois d'octobre, des mesures de relance de l'économie. Au Danemark, en dépit d'une reprise des exportations, le rythme de croissance est également demeuré lent, le maintien d'une politique fiscale et monétaire très restrictive ayant freiné le développement de la demande intérieure. Dans ces deux derniers pays, la stagnation des importations a persisté durant les derniers mois. La croissance économique s'est également modérée en Autriche et en Suisse, où une expansion un peu moins vive de la demande intérieure s'est accompagnée, depuis le milieu de l'année, d'un développement moins rapide des exportations.

Au Japon, le progrès de l'activité économique est resté, dans l'ensemble, relativement faible, en dépit d'une certaine reprise de la demande intérieure, due essentiellement aux mesures prises en vue de stimuler la consommation. Il semble, en particulier, que la propension à investir des entreprises ait été fortement freinée, au cours des derniers mois, par l'insécurité qui affecte les relations commerciales et monétaires internationales, ainsi que par la hausse sensible du taux de change du yen. Pour l'année 1971 considérée dans son ensemble, le taux de croissance du produit national brut en termes réels n'atteindra vraisemblablement que 5 %, ce qui représente une diminution de plus de moitié du taux de 11 % enregistré en 1970. La tendance à la récession a même entraîné une baisse sensible des importations. Au Canada, la phase d'essor économique, qui avait débuté à l'automne de 1970, s'est poursuivie jusqu'à la fin de l'été; depuis lors, l'expansion a été perturbée par les mesures américaines, qui affectent une part substantielle des exportations canadiennes. Les importations ont, en revanche, continué de se développer à un rythme rapide.

Dans ces conditions, le volume des exportations de la Communauté vers les pays non membres n'a plus augmenté au cours des derniers mois. Les livraisons aux Etats-Unis, qui avaient été accélérées au troisième trimestre en prévision de la grève des dockers, se sont ensuite notablement ralenties. Les ventes aux pays de l'A.E.L.E., à l'Espagne et au Japon ont accusé

une tendance à la stagnation. Seules les exportations vers les pays en voie de développement et vers les pays à commerce d'Etat ont pu se poursuivre au même rythme que précédemment.

2. La conjoncture dans la Communauté

a) La demande intérieure

Le développement de la demande intérieure s'est nettement modéré au cours du second semestre de 1971. La cause principale en est l'affaiblissement de la *formation brute de capital fixe*. A en juger d'après l'évolution des ventes sur le marché intérieur et des importations de biens d'investissement, et suivant les résultats de l'enquête de conjoncture C.E.E. effectuée auprès des chefs d'entreprise, l'expansion des achats de *biens d'équipement* s'est ralentie sensiblement dans la plupart des pays membres. Dans la République fédérale d'Allemagne, en Belgique et aux Pays-Bas, les investissements d'équipement pourraient même avoir régressé vers la fin de l'année. Divers facteurs expliquent cette évolution : l'amenuisement des marges bénéficiaires, par suite d'une forte hausse des coûts, qui a même entraîné, dans plusieurs pays, une réduction des bénéfices en chiffres absolus; les capacités excédentaires qui ont été créées dans de nombreux secteurs dans le contexte du boom économique; enfin, de la part des chefs d'entreprise, une appréciation plus prudente des possibilités de vente. Depuis le 15 août, l'affaiblissement de la propension à investir des entreprises s'est encore accentué, sous l'effet de l'incertitude qui règne en matière monétaire et des tendances à un protectionnisme croissant dans le commerce mondial.

L'évolution des *investissements sous forme de construction* a été très différenciée, tant selon les pays que suivant les secteurs. Dans l'ensemble, ils ont sans doute continué de stimuler l'activité économique dans la Communauté. La construction résidentielle est demeurée en vive expansion dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, a marqué une nette reprise en France, mais une tendance au fléchissement en Italie et en Belgique. Quant à la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial, elle a régressé dans la République fédérale d'Allemagne et dans les pays du Benelux, la France étant le seul pays de la Communauté où elle ait continué de se développer.

L'augmentation des dépenses du secteur public consacrées à la construction s'est ralentie sensiblement dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, tout en demeurant rapide en France et en Belgique. Elle s'est accélérée en Italie, sous l'effet des mesures de politique conjoncturelle visant à relancer l'économie.

Dans l'ensemble, les *investissements sous forme de stocks* n'ont plus guère stimulé l'expansion dans la Communauté. Les chefs d'entreprise, sous la pression des coûts et eu égard à des possibilités de réapprovisionnement relativement larges, se sont efforcés de maintenir à un bas niveau leurs stocks de matières premières et de demi-produits. En revanche, dans plusieurs pays, les stocks de produits finis se sont accrus aux stades de la production et du commerce de détail; mais il s'agirait, en grande partie, d'un stockage involontaire.

Dans la plupart des pays de la Communauté, l'Italie exceptée, les dépenses de *consommation* des ménages ont continué d'augmenter à un rythme rapide; elles sont ainsi restées le principal facteur d'expansion. Leur accroissement a été particulièrement important aux Pays-Bas — où la « pause des salaires » a même été suivie, au mois d'août, d'une accélération — ainsi qu'en France. En revanche, des signes d'essoufflement ont été observés dans les autres pays membres. Sans doute, exception faite pour l'Italie, la

hausse des salaires ne s'est-elle guère atténuée; mais les revenus disponibles ont augmenté à un rythme nettement plus lent, d'autant plus que, dans la plupart des pays membres, la durée effective du travail s'est réduite et que le développement de l'emploi s'est modéré. En outre, la propension à l'épargne s'est accentuée, notamment dans la République fédérale d'Allemagne et en Italie.

L'expansion, au total encore très vive, de la consommation des ménages a porté principalement sur les biens de consommation et services traditionnels, et dans une moindre mesure sur les biens de consommation durables, tels que l'équipement ménager.

b) La production et l'emploi

L'affaiblissement des impulsions émanant de la demande globale se reflète également sur l'évolution de l'offre intérieure.

La *production industrielle* de la Communauté, suivant l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, est plus ou moins en stagnation depuis le printemps dernier. Le degré d'utilisation des capacités a continué de baisser. La France, où celui-ci est demeuré très élevé dans la plupart des secteurs, est le seul pays membre où l'activité industrielle, après un léger ralentissement au deuxième trimestre, ait montré une nette accélération.

Production industrielle ⁽¹⁾

Variation en % par rapport au trimestre précédent ⁽²⁾

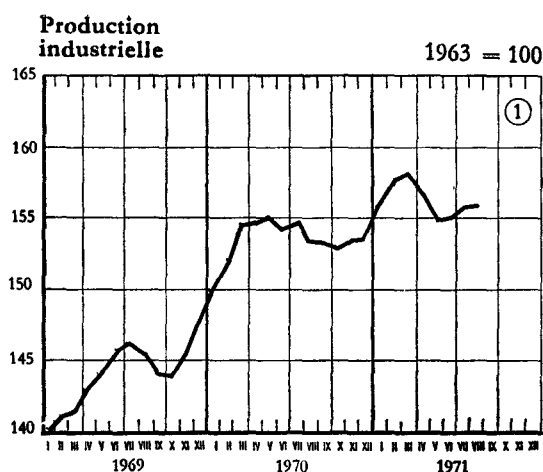
	1970				1971		
	I	II	III	IV	I	II	III
R.F. d'Allemagne	+ 3,1	— 0,5	— 0,9	+ 0,6	+ 3,7	— 1,3	— 2,2
France	+ 3,6	— 0,7	— 0,5	+ 1,3	+ 2,4	— 1,7	+ 5,2
Italie	+ 13,6	— 2,5	+ 3,2	+ 1,5	— 3,8	— 4,5	+ 0,4
Pays-Bas	+ 4,7	— 2,0	+ 1,8	+ 3,1	+ 5,3	— 3,5	+ 0,3
Belgique	— 0,4	+ 1,3	+ 1,5	+ 2,6	+ 1,6	— 4,2	+ 2,0 ⁽³⁾
Luxembourg	+ 0,4	0	— 4,3	— 5,3	+ 1,5	+ 5,4	— 0,3
Communauté	+ 4,0	— 0,3	+ 0,9	— 0,2	+ 2,5	— 1,8	+ 0,8 ⁽³⁾

Source: Office statistique des Communautés européennes (O.S.C.E.).

⁽¹⁾ A l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs.

⁽²⁾ Calculs effectués sur la base des indices désaisonnalisés.

⁽³⁾ Estimations.



La faiblesse de la production, durant les derniers mois, a été particulièrement sensible dans les industries des produits de base et des biens d'investissement, par suite de la prudence témoignée par les entreprises en matière de stockage; en revanche, la production a continué de se développer à un rythme rapide dans les industries de biens de consommation.

Le ralentissement de la conjoncture a été bien moins prononcé dans le secteur des *services* que dans l'industrie.

L'expansion de la *production agricole* est demeurée appréciable. La production végétale, en particulier, a largement dépassé en 1971 les résultats de l'année précédente. Pour les seules céréales, un accroissement de 12 % environ a été enregistré pour l'ensemble de la Communauté.

Le marché de l'*emploi* a nettement reflété l'accalmie de la conjoncture. Les besoins de l'industrie en main-d'œuvre se sont réduits dans la plupart des pays; le chômage s'est accru, tandis que diminuait le nombre d'offres d'emploi non satisfaites. L'embauche de travailleurs étrangers est en régression. La situation du marché de l'emploi est particulièrement défavorable en Italie, où les tendances à la récession se conjuguent avec un taux de chômage qui, du point de vue structurel, est déjà plus élevé que dans les autres pays de la Communauté.

c) Les conditions de l'équilibre

Dans la Communauté tout entière, la tendance des *prix* est demeurée nettement ascendante pendant les mois d'automne. D'une façon générale, la hausse des prix est en étroite corrélation avec l'augmentation continue des coûts. Le ralentissement du rythme d'expansion de la demande globale semble pourtant avoir freiné la poussée des prix, tout au moins de certains prix à la production, notamment ceux des produits de base et des biens d'investissement. En revanche, la hausse des prix à la consommation est demeurée tout aussi vive: elle s'est même accélérée, dans la plupart des pays membres, en ce qui concerne les denrées alimentaires et les services, tandis que l'enchérissement des produits finis s'est poursuivi, à l'automne, à peu près au même rythme qu'au cours des mois précédents.

Indice des prix à la consommation

(Variation en %)

	Novembre 1970 Mars 1971	Mars 1971 Juillet 1971	Juillet 1971 Novembre 1971	Novembre 1970 Novembre 1971
R.F. d'Allemagne	+ 2,9	+ 1,5	+ 1,3	+ 5,8
France	+ 1,8	+ 2,1	+ 1,8 ⁽¹⁾	+ 5,8 ⁽¹⁾
Italie	+ 1,5	+ 1,3	+ 1,6 ⁽¹⁾	+ 4,5 ⁽¹⁾
Pays-Bas	+ 3,3	+ 2,2	+ 2,6	+ 8,2
Belgique	+ 1,9	+ 1,6	+ 1,7	+ 5,3
Luxembourg	+ 2,4	+ 1,2	+ 1,6	+ 5,3

⁽¹⁾ Estimations.

Sous l'influence du ralentissement général de l'activité économique dans la Communauté, les importations en provenance des pays non membres ont accusé, pendant les derniers mois, une légère tendance à la baisse. La faiblesse de la production industrielle et la détérioration du

climat des investissements ont eu pour effet de modérer les achats de matières premières et de biens d'équipement. Les importations de denrées agricoles ont, de surcroît, cessé d'augmenter, du fait surtout des excellentes récoltes obtenues dans la Communauté.

Importations de marchandises de la Communauté en provenance des pays non membres

(Pourcentage de variation en valeur, par rapport à la période correspondante de l'année précédente)

	1970				1971		
	Mio U.C. ⁽¹⁾	Année	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim. ⁽⁶⁾
Ensemble des pays non membres	45 621	+ 16	+ 16	+ 14,5	+ 12,5	+ 5,5	+ 5
dont :							
Pays industrialisés ⁽²⁾	26 411	+ 18,5	+ 17	+ 15,5	+ 13	+ 2,5	+ 6,5
dont :							
Etats-Unis	9 038	+ 23	+ 17	+ 20	+ 18	+ 2,5	- 2,5
A.E.L.E.	10 715	+ 13	+ 15	+ 10,5	+ 11,5	+ 5,5	+ 6
Royaume-Uni	4 009	+ 11,5	+ 9	+ 9,5	+ 9	+ 5,5	+ 13
Pays en voie de développement ⁽³⁾	16 105	+ 13	+ 15	+ 14	+ 12	+ 10	+ 6
dont :							
A.O.M.	3 517	+ 10	+ 13	+ 1,5	- 12,5	- 14	- 14
Amérique latine	3 591	+ 13,5	+ 17	+ 6,5	- 12,5	- 10	- 13
Autres pays ⁽⁴⁾	3 105	+ 11,5	+ 9	+ 9,5	+ 8,5	+ 9,5	+ 15

Source: Office statistique des Communautés européennes (O.S.C.E.).

(1) 1 U.C. = 1 unité de compte = 0,888671 g d'or fin.

(2) Classe 1 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E.

(3) Classe 2 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E.

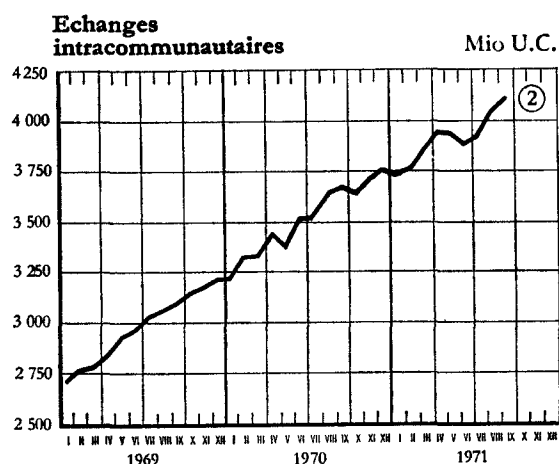
(4) Classe 3 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E. et autres importations.

(5) Estimations.

Pour les mêmes raisons, l'expansion des échanges intracommunautaires accuse, depuis le printemps, un ralentissement de plus en plus prononcé. Les achats de la République fédérale d'Allemagne aux pays partenaires n'ont plus guère augmenté au cours des derniers mois, et

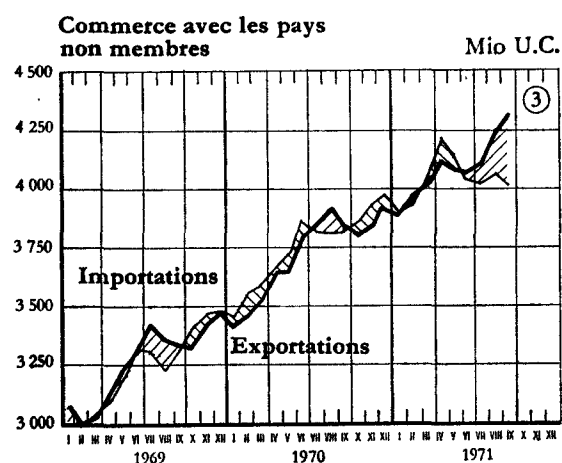
ceux des Pays-Bas ont même subi une réduction sensible. En Italie, le niveau des importations en provenance des autres pays de la Communauté est demeuré très bas. En revanche, l'expansion des achats de l'Union économique belgo-luxembourgeoise aux autres pays membres est

redevvenue plus vive depuis le début de l'été; il n'est toutefois pas exclu que cette accélération soit due à un manque de régularité dans l'établissement des statistiques douanières. En



France, le dynamisme persistant de la demande globale s'est traduit par un développement plus rapide des importations en provenance des autres pays de la Communauté.

Abstraction faite des variations saisonnières, la *balance commerciale* (cif/fob) de la Communauté à l'égard des pays non membres s'est améliorée au troisième trimestre. La *balance des paiements courants* a marqué un net redressement. En revanche, l'excédent de la *balance des opérations en capital* a diminué, essentiellement sous l'effet de la politique suivie dans les pays membres en matière de taux de change et de devises.



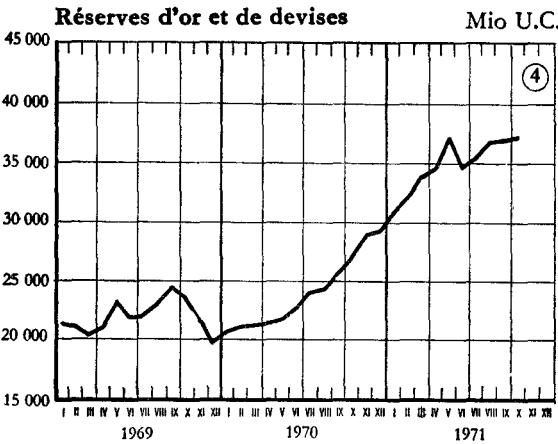
Quatre systèmes différents de réglementation des changes sont actuellement appliqués dans la Communauté. La République fédérale d'Alle-

magne laisse fluctuer le cours du mark, l'Institut d'émission intervenant occasionnellement sur le marché. Les monnaies des pays du Benelux fluctuent entre elles à l'intérieur de marges étroites, mais librement par rapport aux autres. Dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, ce système n'est appliqué que sur le marché « réglementé » des changes, sur lequel s'effectuent les règlements des transactions courantes; jusqu'à présent, toutefois, l'évolution des cours ne s'est guère différenciée d'un marché à l'autre. La France a institué un double marché des changes, le cours du franc « commercial » étant maintenu à l'intérieur d'une « bande » de fluctuation de 1,5 %. L'Italie a élargi la marge de fluctuation de la lire autour de la parité officielle, sans faire connaître les nouveaux points d'intervention. Au début du mois de décembre, les deux derniers pays ont, de surcroît, restreint la convertibilité des avoirs des non-résidents. Depuis la mise en vigueur de ces nouveaux systèmes, les taux de change des diverses monnaies ont augmenté, parfois dans une mesure notable, par rapport à leur parité en dollars. Le 9 décembre, la contre-valeur du mark en dollars dépassait de 12,0 % la parité officielle; l'écart correspondant était de 9,9 % pour le florin, d'environ 9,3 % pour le franc belge sur les deux marchés de devises, de 3,5 % pour le franc français traité sur le marché non réglementé, de 3,2 % pour la lire et de 0,5 % pour le franc français « commercial ». Comme la valeur de change des monnaies de la plupart des autres pays industrialisés a également augmenté, l'effet de réévaluation par rapport au reste du monde a été moins accusé que par rapport au dollar. D'autre part, la hausse ayant été plus ou moins importante selon les monnaies, il s'est produit, pour celles dont l'augmentation de valeur vis-à-vis du dollar était relativement faible, un effet de dévaluation par rapport à l'ensemble des autres monnaies. Dans le commerce international et compte tenu de la part de chaque pays dans les échanges mondiaux, l'effet de réévaluation par rapport à l'ensemble des autres monnaies était, le 9 décembre, de 7,4 % pour le mark et de 3,2 % pour le florin ainsi que pour le franc belge, tandis que la lire et le franc français accusaient respectivement une dépréciation de 1,6 et de 5,0 %.

Bien que les fluctuations quotidiennes soient restées limitées — par rapport au dollar, elles n'ont que rarement dépassé un demi-point —

cette situation constitue certainement, surtout sur le plan psychologique, une entrave sérieuse aux transactions courantes. De plus, les fortes différences existant d'un pays à l'autre dans la réglementation des changes entraînent nécessairement des difficultés supplémentaires pour les entreprises et les autorités.

Dans l'ensemble, l'évolution de la balance des paiements de la Communauté a encore exercé sur la liquidité intérieure, au début du troisième trimestre, un effet expansif qui s'est nettement atténué en septembre et en octobre. Durant ces deux mois, les *réserves brutes d'or et de devises* des autorités monétaires n'ont plus augmenté que de 0,2 milliard d'unités de compte, contre environ 2,3 milliards un an auparavant.



Emplois et ressources de biens et services

	1969 ⁽¹⁾	1970 ⁽²⁾ ⁽⁴⁾		1971 ⁽²⁾ ⁽⁴⁾		1972 ⁽³⁾ ⁽⁴⁾
	Aux prix cou- rants, Mrd U.C. ⁽⁵⁾	Variation par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Formation brute de capital fixe	101,9	+ 8,5	+ 18,6	+ 3	+ 10	+ ½
Consommation des administrations	60,0	+ 4,1	+ 11,7	+ 4½	+ 15	+ 3
Consommation des ménages	253,0	+ 6,5	+ 10,8	+ 5	+ 10½	+ 3½
Produit brut	430,0	+ 5,6	+ 12,2	+ 3½	+ 10	+ 2½
Solde extérieur, Mrd U.C. ⁽⁵⁾	5,3	+ 4,6		+ 5,5		+ 6,0

(1) Office statistique des Communautés européennes, Statistiques générales, 1971 - n° 6.
 (2) Estimations.
 (3) Prévisions.
 (4) L'agrégation au niveau de la Communauté a été effectuée sur la base des parités officielles de 1970.
 (5) 1 U.C. = 1 unité de compte = 0,888671 g d'or fin.

Remarques générales:

(a) La différence entre les données relatives aux ressources et celles qui concernent les emplois est imputable aux variations de stocks et au mode de comptabilisation particulier du solde extérieur.

(b) Les estimations et les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

L'expansion du *crédit bancaire* accordé au secteur privé s'est ralentie au cours des derniers mois. La France est le seul pays de la Communauté où le volume du crédit ait continué d'augmenter fortement; en Italie pourtant, la légère reprise qui s'était amorcée dès le troisième trimestre pourrait s'être poursuivie. Dans les autres pays de la Communauté, la demande de crédit a évolué de façon assez hésitante, en partie sous l'effet des facteurs saisonniers, mais aussi par suite de l'affaiblissement de la propension à investir des entreprises. Cette faiblesse est d'autant plus significative que les possibilités de financement par l'étranger se sont notablement réduites. Certains pays membres ont sensiblement allégé les conditions de crédit. En Belgique, où déjà auparavant le crédit accordé se maintenait en deçà du plafond fixé par les autorités, les restrictions quantitatives ont été complètement supprimées au 30 septembre. De plus, le Gouvernement belge a décidé, au début d'octobre, d'assouplir la réglementation des ventes à tempérament. La Banque fédérale d'Allemagne a abaissé, au 1^{er} novembre, les taux des réserves minima, qui avaient encore été fortement relevés en juin; cette mesure a libéré des liquidités bancaires pour un montant approximatif de 3 milliards de marks. Par ailleurs,

le taux d'escompte a été abaissé dans tous les pays de la Communauté.

Par suite de l'affaiblissement de la demande de crédit et de la politique moins restrictive suivie dans le domaine de la monnaie et du crédit, les *marchés monétaires* ont connu une aisance relative dans la plupart des pays membres. Les taux d'intérêt ont donc eu tendance à baisser. Ils n'ont toutefois accusé qu'un fléchissement modéré sur les *marchés des obligations*; en effet, la diminution de l'offre de capitaux émanant de l'étranger, les assouplissements apportés en France à la réglementation régissant les exportations de capitaux, ainsi que l'importance des besoins de financement budgétaire dans la plupart des pays membres, ont contrecarré la tendance à la baisse des taux d'intérêt, malgré la forte propension du public à effectuer des placements. Les *marchés des actions* ont été influencés par l'amenuisement des bénéfices des entreprises, par l'évolution moins favorable de la production et des inscriptions de commandes, et surtout par l'incertitude qui affecte les relations commerciales et monétaires internationales. Les cours des actions ont ainsi accusé un fléchissement sensible depuis le mois d'août.

C. Les perspectives

1. Les perspectives de la conjoncture mondiale

Sans justifier un pessimisme exagéré, les perspectives d'évolution de la conjoncture mondiale sont maintenant moins favorables et bien plus incertaines qu'au milieu de l'année 1971. Le climat des relations économiques dans le monde dépendra dans une large mesure des conditions dans lesquelles se dénouera la crise monétaire actuelle. Si des mesures décisives ne sont pas prises à bref délai, il est à craindre que l'incertitude de la situation monétaire et les tendances protectionnistes qui se font jour dans certains pays n'accentuent encore le refroidissement de la conjoncture qui affecte à présent presque tous les pays de l'Europe continentale. On peut, en particulier, redouter que les entreprises ne réduisent davantage encore leurs programmes d'investissement. Par contre, dans l'hypothèse d'une solution rapide des problèmes monétaires, il existe des chances sérieuses de pouvoir éviter un fléchissement plus accentué de la conjoncture. D'une part, l'expansion accélérée de l'économie que l'on escompte en Amérique du Nord et dans le Royaume-Uni pourrait stimuler l'activité économique dans les autres pays industrialisés. D'autre part, s'il devait apparaître nécessaire de mettre en œuvre une politique active tendant expressément à soutenir l'activité économique, les conditions psychologiques pour que celle-ci rencontre un écho suffisant dans les divers milieux économiques seraient ainsi réalisées.

Aux *Etats-Unis*, on peut en tout cas s'attendre, pour 1972, à une phase de croissance économique relativement rapide. Cette expansion reposera sans doute essentiellement sur une progression sensible de la consommation privée. Les conditions de pareille évolution ont déjà été créées en partie par les mesures qui ont été prises ces derniers temps (suppression de la taxe de 7 % sur les achats de véhicules automobiles et entrée en vigueur anticipée, au 1^{er} janvier 1972, de la majoration des abattements fiscaux relatifs à l'impôt sur le revenu). Des impulsions devraient aussi émaner de l'accroissement de l'emploi et d'une certaine normalisation de la propension à l'épargne. Par ailleurs, l'augmentation des dépenses de l'Etat devrait accélérer l'expansion de la consommation

des administrations publiques. L'évolution des investissements devrait également s'améliorer. Suivant les résultats des enquêtes les plus récentes sur les investissements, les entreprises recommenceraient à développer leurs programmes d'investissement. De plus, les allègements fiscaux décidés en faveur des achats de biens d'équipement pourraient avoir un effet stimulant sur la propension à investir des entreprises. L'expansion se poursuivra dans le secteur de la construction résidentielle. Enfin, il y a lieu de penser que la reprise générale de l'activité économique s'accompagnera d'un accroissement de la formation de stocks. Au total, le produit national brut en termes réels pourrait augmenter, au cours du premier semestre de 1972, à un rythme annuel d'environ 6 %. Malgré cette accélération de la croissance, le taux de chômage ne diminuera sans doute que très lentement dans les premiers temps. La hausse des prix devrait continuer de se modérer durant les prochains mois. Enfin, grâce aux mesures prises pour freiner les importations et aux répercussions favorables, sur les exportations, de la dépréciation du dollar par rapport aux monnaies des principaux partenaires commerciaux des Etats-Unis, on peut s'attendre à une amélioration de la balance commerciale.

Dans le *Royaume-Uni*, la reprise assez hésitante observée jusqu'ici devrait s'accroître au cours du premier semestre de 1972, sous l'effet de l'expansion de la demande intérieure. En particulier, les dégrèvements fiscaux et l'assouplissement de la réglementation des ventes à tempérament devraient stimuler la consommation privée. De plus, l'affaiblissement de la poussée des coûts, ainsi que les perspectives plus favorables ouvertes par l'entrée du Royaume-Uni dans la Communauté et l'élargissement des débouchés qui devrait en résulter, pourraient inciter les entreprises à accroître leurs dépenses d'investissement, tout au moins dans le cours ultérieur de l'année. La construction résidentielle conservera certainement son dynamisme, et les investissements des administrations publiques devraient progresser sensiblement, d'autant plus que les programmes de travaux publics mis en œuvre pour résorber le chômage ont été récemment élargis. Bien qu'on ne puisse exclure l'hypothèse d'un certain affaiblissement des ex-

portations, sous l'effet des mesures américaines et du ralentissement de la demande émanant de la Communauté, la demande étrangère devrait, dans l'ensemble, demeurer en expansion. Dans ces conditions, le produit national brut en termes réels pourrait augmenter, au cours du premier semestre, à un rythme annuel d'environ 3 1/2 %. Dans ce contexte d'une accélération de la croissance économique, le recours à l'offre étrangère se renforcera vraisemblablement, ce qui pourrait entraîner une réduction des excédents de la balance commerciale et de la balance des paiements courants.

Dans les autres *pays industrialisés*, l'expansion pourrait se révéler moins vive qu'on ne s'y attendait encore au milieu de l'année. En Autriche et en Suisse, la croissance économique pourrait continuer de se ralentir, sous l'effet d'une évolution moins dynamique des exportations et d'un climat moins favorable des investissements; mais les importations de ces deux pays accuseront encore une progression rapide. En Suède, les mesures prises au mois d'octobre pour favoriser les investissements fixes devraient entraîner une reprise relativement lente de l'activité économique. Au Danemark, le maintien d'une politique restrictive donne à penser que l'activité économique restera relativement déprimée dans ce pays. L'expansion se ralentira en Norvège. Au total, la demande d'importation des pays scandinaves sera faible, tout au moins pendant la première moitié de l'année. Au Japon, la reprise de la demande intérieure escomptée à la suite des mesures expansionnistes prises à la fin de 1971, même si elle est moins rapide qu'on ne le prévoyait, entraînera vraisemblablement une progression plus vive des importations. Au Canada, sous l'effet notamment des mesures prises par le Gouvernement au mois d'octobre dernier, la croissance économique devrait se poursuivre à un rythme rapide en 1972, et s'accompagnera sans doute d'une augmentation sensible des importations.

Etant donné ces perspectives d'importation dans les principaux pays industrialisés clients de la Communauté, les ventes de celle-ci à ces pays n'accuseront probablement qu'une lente expansion, tout au moins au cours du premier semestre, d'autant plus que l'intensification de la concurrence sur les marchés étrangers et la hausse des taux de change de la plupart des monnaies de la Communauté constituent des obstacles supplémentaires à une progression plus

rapide des exportations. Il faut s'attendre, de surcroît, à un certain ralentissement de la demande émanant des pays en voie de développement.

2. Les perspectives dans la Communauté

Il y a maintes raisons de penser que, durant les prochains mois, la croissance économique continuera de s'affaiblir dans la plupart des pays de la Communauté. Une certaine reprise peut néanmoins être escomptée en Italie, et il est probable que l'économie française connaîtra encore un développement appréciable.

Le ralentissement de l'expansion n'est pas seulement imputable aux perspectives relativement défavorables en matière d'exportation, mais aussi, et dans une mesure croissante, à l'évolution des divers éléments de la *demande intérieure*.

C'est ainsi que, dans le secteur des entreprises, le climat de l'*investissement* ne semble plus aussi favorable que durant les deux dernières années. C'est ce que donnent à penser notamment l'amenuisement des marges bénéficiaires, la baisse du degré d'utilisation des capacités de production et l'incertitude croissante concernant l'évolution future des débouchés, incertitude notablement aggravée par les répercussions des mesures américaines du mois d'août dernier. Il est probable que ces facteurs pèseront beaucoup plus que les incitations à investir qui résultent de la nécessité de rationaliser le processus de production, de l'assouplissement de la politique monétaire et des perspectives d'élargissement de la Communauté. Si l'on n'aboutit pas à bref délai à une solution satisfaisante des problèmes monétaires internationaux, il est même à craindre que le pessimisme des chefs d'entreprise ne s'accroisse et que leurs programmes d'investissement ne subissent de nouvelles amputations.

L'affaiblissement de l'activité d'investissement des entreprises, déjà observé au cours des derniers mois, pourrait s'accroître, en particulier dans la République fédérale d'Allemagne et dans les pays du Benelux. Un ralentissement, à vrai dire beaucoup moins sensible, pourrait aussi être enregistré en France, en ce qui concerne les investissements des entreprises privées; mais les entreprises publiques, dans ce pays, se proposent

de développer fortement leurs programmes d'investissement en 1972. En Italie, la propension à investir des entreprises, actuellement très faible, pourrait s'améliorer sous l'effet des mesures expansionnistes prises par les pouvoirs publics.

On ne peut guère s'attendre non plus, pour le premier semestre de 1972, à de notables impulsions émanant de la formation des *stocks*. Un accroissement de ceux-ci ne peut être escompté qu'en Italie, où leur niveau est actuellement très bas.

En contrepartie de la faiblesse relative de la propension à investir des entreprises, il y a toutefois lieu de prévoir dans tous les pays membres, à l'exception des Pays-Bas, une augmentation appréciable des dépenses d'investissement des administrations publiques. La construction résidentielle devrait, elle aussi, continuer de se développer, d'autant plus que des mesures visant à la stimuler ont été prises dans certains pays membres et que, d'une manière générale, les possibilités de financement se sont améliorées.

La croissance de la *consommation* privée devrait rester vive durant les prochains mois, mais son rythme sera sans doute un peu moins rapide que pendant la majeure partie de l'année 1971. Ce léger ralentissement tiendra, au premier chef, à un accroissement moins considérable de la masse salariale et au fait que les prélèvements individuels des travailleurs indépendants seront sans doute moins élevés, étant donné la contraction des marges bénéficiaires. Dans plusieurs pays membres, et en particulier dans la République fédérale d'Allemagne, on peut s'attendre à une hausse plus modérée des salaires conventionnels. D'autre part, l'augmentation des gains effectifs sera sans doute freinée, dans la plupart des pays membres, par un développement moins rapide de l'emploi. Maints indices donnent, en outre, à penser que la propension à l'épargne des ménages se renforce. En France, par contre, les perspectives d'expansion de l'économie et les majorations de salaires auxquelles on peut s'attendre laissent supposer que la croissance des dépenses des ménages ne devrait pas se ralentir notablement dans l'immédiat. En Italie, l'évolution peu dynamique des dépenses de consommation des ménages pourrait faire place à une reprise dans les prochains mois, dans le contexte d'une amélioration générale de la conjoncture.

Etant donné ces perspectives d'évolution de la demande, il est à présumer que l'expansion de la *production industrielle*, dans la Communauté considérée dans son ensemble, se ralentira encore au cours des prochains mois et que le degré d'utilisation des capacités techniques continuera de baisser. Au total, le produit brut en termes réels de la Communauté devrait s'accroître de 2 ½ à 3 % en 1972. Pareille prévision implique toutefois que le climat de la conjoncture ait plutôt tendance à s'améliorer au cours du second semestre.

Exception faite pour la France, le développement de l'*emploi* restera relativement faible durant les prochains mois. Une légère régression pourrait même être enregistrée dans l'industrie. Etant donné l'augmentation du nombre de jeunes entrant dans la vie active, le chômage aura sans doute tendance à s'accroître. L'Italie est le seul pays où l'augmentation du taux de chômage enregistrée en 1971 devrait prendre fin, à moins que la reprise conjoncturelle escomptée ne se fasse attendre encore pendant un certain temps.

Les *importations* n'accuseront sans doute qu'un développement assez lent pendant la première moitié de l'année. Tel est surtout le cas pour les achats de biens d'équipement, de demi-produits et de matières premières. Il faut toutefois tenir compte de l'effet expansionniste exercé sur le volume des importations par la hausse sensible des taux de change des monnaies de la plupart des pays de la Communauté par rapport au dollar. La *balance commerciale* continuera de se solder par des excédents; ceux-ci pourraient même augmenter temporairement, par suite de l'incidence des modifications des parités monétaires sur les termes de l'échange.

La hausse importante des coûts salariaux enregistrée en 1971 dans tous les pays de la Communauté, et qui, durant les prochains mois, se poursuivra dans la plupart d'entre eux du fait de majorations de salaires encore relativement fortes et de l'insuffisance des gains de productivité, devrait, dans l'ensemble, avoir une influence défavorable sur l'évolution des *prix*. Il n'est cependant pas exclu qu'une tendance à une évolution plus modérée de ceux-ci se dessine de plus en plus nettement au stade de la production, et qu'au niveau de la consommation privée également, le rythme de la hausse des prix commence d'accuser, dans la plupart des pays membres, un léger ralentissement.

Communauté

TABLEAU 1 : Données de base pour 1970

	Communa- auté	Alle- magne	France	Italie	Pays-Bas	Bel- gique	Luxem- bourg
Superficie totale (en milliers de km ²)	1 167,5	248,5	551,2	301,2	33,5	30,5	2,6
Population totale (en milliers)	188 147	61 547	50 705	53 486	13 032	9 676	339,2
Densité par km ²	161	248	92	178	389	317	130,5
Population active occupée	74 196	27 204	20 473	18 956	4 678	3 842	(143,6)
Répartition en % de la population active civile occupée par grands secteurs d'activité							
— Agriculture	13	8,8	14,2	19,4	7,3	(4,6)	(10,9)
— Industrie	44	48,7	40,6	43,3	41,2	(42,8)	(46,3)
— Services	44	42,5	45,2	37,3	51,5	(52,6)	(42,8)
Répartition en % du produit intérieur brut :							
— Agriculture	.	4,1 ⁽¹⁾	6,0	10,3	6,2	4,5	(4,1)
— Industrie	.	51,7 ⁽¹⁾	48,2	40,5	42,0	42,6	(56,9)
— Services	.	44,2 ⁽¹⁾	45,8	49,2	51,8	52,9	(39,0)
Répartition des principaux agrégats en % du produit intérieur brut:							
— Consommation privée	.	55,7	58,8	63,9	56,8	60,4	(55,7)
— Consommation publique	.	15,7	12,1	12,7	16,1	14,0	(10,8)
— Formation brute de capital fixe	.	26,5	25,8	21,2	26,3	22,1	(25,6)
— Exportations totales	.	23,2	16,0	20,2	48,3	44,4	83,2 ⁽¹⁾
— Importations totales	.	21,6	15,8	19,6	49,6	42,1	72,6 ⁽¹⁾

⁽¹⁾ 1969

TABLEAU 2 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variation en volume par rapport à l'année précédente (en %)					Indice en volume 1963 = 100
	1966	1967	1968	1969	1970	1969
Produit brut	+ 4,3	+ 3,2	+ 6,0	+ 7,3	+ 5,4	144
Production industrielle	+ 5,0	+ 1,3	+ 8,9	+ 11,9	+ 6,3	154
Importations de marchandises	+ 7,1	+ 0,8	+ 11,6	+ 12,6	+ 21,1	184
Consommation privée	+ 4,7	+ 3,7	+ 4,9	+ 7,0	+ 6,4	143
Formation brute de capital fixe	+ 4,5	+ 1,0	+ 7,4	+ 9,6	+ 8,2	152
Exportations de marchandises	+ 8,3	+ 7,6	+ 13,5	+ 7,5	+ 9,3	188
Echanges intracommunautaires de marchandises (base importations)	+ 11,0	+ 5,7	+ 19,5	+ 22,5	+ 12,4	245
Produit brut par tête	+ 3,4	+ 2,6	+ 5,4	+ 6,4	+ 4,5	135

TABLEAU 3 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1963 = 100)	1969	137	142	146	150	151	152	135	115	146	150	158	154
	1970	149	156	160	160	163	157	142	118	155	160	165	160
	1971	156	161	162	163	161	161	145	(117)	(159)			
Importations de marchandises en provenance des pays non membres (c.a.f. : Mio u.c.)	1969	3 175	2 793	3 105	3 283	3 321	3 376	3 259	2 858	3 365	3 637	3 407	3 636
	1970	3 664	3 397	3 608	3 959	3 735	4 000	3 780	3 376	3 812	3 892	4 099	4 280
	1971	3 676	3 913	4 405	4 090	3 948	4 310	3 906	3 685	3 940			
Exportations de marchandises vers les pays non membres (f.o.b. : Mio u.c.)	1969	2 886	2 745	3 261	3 306	3 295	3 296	3 584	2 801	3 225	3 729	3 425	3 658
	1970	3 285	3 349	3 749	3 828	3 589	3 949	3 984	3 322	3 703	4 099	3 853	4 432
	1971	3 550	3 831	4 471	4 025	4 076	4 180	4 334	3 864	4 134			
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1969	- 289	- 48	+ 156	+ 23	- 26	- 80	+ 325	- 57	- 140	+ 92	+ 18	+ 22
	1970	- 379	- 48	+ 141	- 131	- 146	- 51	+ 204	- 54	- 109	+ 207	- 246	+ 152
	1971	- 126	- 82	+ 66	- 65	+ 128	- 130	+ 428	+ 179	+ 194			
Echanges commerciaux entre les pays membres (Mio u.c.)	1969	2 696	2 727	3 057	3 043	3 013	3 101	3 157	2 415	3 089	3 554	3 144	3 242
	1970	3 140	3 284	3 604	3 782	3 247	3 861	3 655	2 940	3 719	3 900	3 847	3 830
	1971	3 369	3 786	4 459	3 967	3 920	4 103	3 995	3 448	4 073			

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET LES TABLEAUX

Sources : Communauté : Office statistique des Communautés européennes (O.S.C.E.).

Allemagne : O.S.C.E. ; Statistisches Bundesamt.

France : O.S.C.E.

Italie : Relazione generale sulla situazione economica del Paese (1969).

Pays-Bas : O.S.C.E. ; Ministerie van Sociale Zaken en Volksgezondheid ; Centraal Bureau voor de Statistiek.

Belgique : O.S.C.E. ; Ministère de l'Emploi et du Travail.

Luxembourg : O.S.C.E.

Conversion en unités de compte (1 u.c. = 0,888671 gramme d'or fin).

Graphique 1

— Moyennes mobiles sur trois mois des indices corrigés des variations saisonnières (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs).

Graphique 2

— Moyennes mobiles sur trois mois de la valeur, corrigée des variations saisonnières, des échanges commerciaux entre les pays membres de la C.E.E., d'après les statistiques douanières d'importation.

Graphique 3

— Moyennes mobiles sur trois mois de la valeur, corrigée des variations saisonnières, des exportations (f.o.b.) vers les pays non membres et des importations (c.a.f.) en provenance de ceux-ci, d'après les statistiques douanières.

Graphique 4

— Réserves des autorités monétaires en or et en devises convertibles, avoirs en droits de tirage spéciaux et position de réserve auprès du F.M.I. Chiffres bruts, à fin de mois, à l'exclusion des engagements extérieurs.

Communauté

Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année; pour l'Allemagne, moyenne annuelle estimée; pour l'Italie, moyenne annuelle.
- Population active, résidente et occupée au milieu de l'année; pour la France, population active civile; pour l'Allemagne, moyenne annuelle estimée; pour l'Italie, moyenne annuelle à l'exclusion des personnes provisoirement émigrées.
- Part de l'agriculture, de l'industrie et des services au coût des facteurs.
- Part des principaux agrégats dans le produit intérieur brut aux prix du marché.
- Exportations et importations totales: biens, services et revenus de facteurs.

Tableau 2

- Production industrielle: indice de l'Office statistique des Communautés européennes, sans la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs.
- Importations (c.a.f.) en provenance des pays non membres de la C.E.E., d'après les statistiques douanières. Exportations (f.o.b.) vers les pays non membres de la C.E.E., d'après les statistiques douanières.
- Echanges commerciaux entre les pays membres de la C.E.E., d'après les statistiques douanières d'importation.

Tableau 3

- Voir les remarques du tableau 2.

II. LA SITUATION DANS LES PAYS DE LA COMMUNAUTE

A. République fédérale d'Allemagne

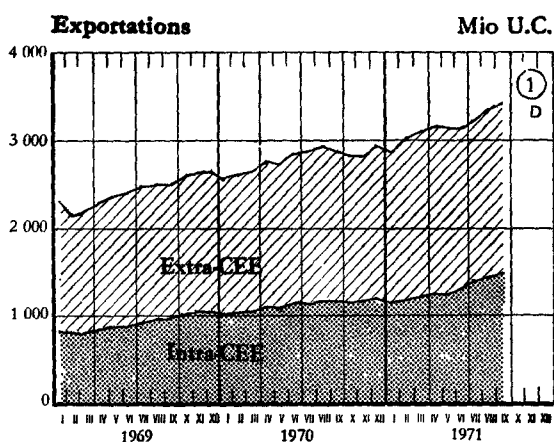
Un ralentissement de la conjoncture caractérise l'économie allemande à la fin de l'année 1971. Les inscriptions de commandes étrangères marquent, depuis quelques mois, une nette tendance à la baisse, due surtout à l'importante réévaluation de fait du mark. La propension à investir des chefs d'entreprise s'affaiblit. L'expansion de la consommation privée, encore assez vive, semble avoir atteint son point culminant. Du côté de l'offre, de sensibles rajustements sont opérés dès à présent. L'industrie réduit sa production et ses effectifs de main-d'œuvre. La tendance à la hausse des prix demeure néanmoins très forte.

La tendance à l'affaiblissement de la conjoncture persistera vraisemblablement au cours des prochains mois. Cependant, les autorités responsables de la politique économique disposent, surtout dans le domaine des finances publiques, d'une importante marge de manœuvre pour une politique de soutien de la croissance. Plus tôt l'on parviendra à enrayer la poussée toujours vive des prix et des coûts, plus grandes seront les chances de voir s'amorcer ultérieurement, grâce à une politique d'expansion contrôlée, un nouvel essor de la conjoncture dans des conditions de meilleur équilibre.

1. L'évolution au cours des derniers mois

L'économie de la République fédérale d'Allemagne témoigne, en cette fin d'année, d'une nette accalmie de la conjoncture. Les carnets de commandes de l'industrie se sont dégarnis sensiblement. La propension à investir des chefs d'entreprise s'est modérée. L'emploi et la production accusent une légère tendance à la baisse. En revanche, la hausse des prix est toujours très vive.

La demande étrangère s'est nettement affaiblie vers la fin de l'année, essentiellement sous l'effet de la réévaluation de fait du mark. Dans l'industrie, les inscriptions de commandes sont en régression sensible depuis le printemps dernier. Si l'expansion des exportations effectives est restée relativement forte jusqu'à l'automne, la cause principale en est une accélération des livraisons, à la suite de l'annonce d'une grève des dockers aux Etats-Unis.



Un ralentissement prononcé a également caractérisé l'expansion de la demande intérieure durant les derniers mois. Tel a été le cas, en particulier, pour les *investissements* d'équipement. A partir de l'été, la détérioration du climat des investissements, enregistrée depuis quelque temps, s'est reflétée de plus en plus sur les investissements effectifs des entreprises. Pareille évolution était naturellement à prévoir, après l'essor vigoureux des investissements observé tout au long des dernières années et qui avait porté à un maximum la part relative des investissements des entreprises dans le produit national brut. Mais elle a certainement été accentuée par l'incerti-

tude qui règne au sujet de la situation monétaire internationale et par la forte détérioration des perspectives de vente à l'étranger, qui a résulté de la réévaluation de fait du mark.

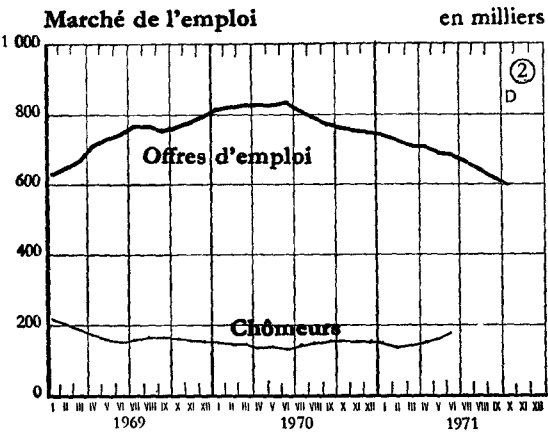
Par suite des restrictions budgétaires, le secteur des travaux publics, lui aussi, n'a connu qu'une croissance relativement faible. Seule la *construction* résidentielle a encore bénéficié d'une expansion rapide de la demande.

La *consommation* privée a continué de fournir de vives impulsions à l'activité économique. Certes, depuis le milieu de l'année, la tendance conjoncturelle des ventes au détail est moins nettement orientée à l'expansion qu'au cours du premier semestre; mais leur accroissement en comparaison annuelle atteignait encore 10,4 % au troisième trimestre. Depuis la forte poussée enregistrée l'année dernière, le nombre d'immatriculations de nouvelles voitures a augmenté à un rythme plus lent. Quant aux dépenses afférentes aux services, leur progression est demeurée rapide. L'évolution un peu moins dynamique de la consommation pourrait n'être pas due seulement au niveau toujours élevé de la formation d'épargne, mais aussi refléter déjà l'orientation nouvelle observée dans l'évolution des revenus. La hausse des salaires conventionnels s'est quelque peu modérée au cours des derniers mois. Par ailleurs, la croissance des gains effectifs s'est ralentie, du fait surtout d'une réduction de la durée du travail.

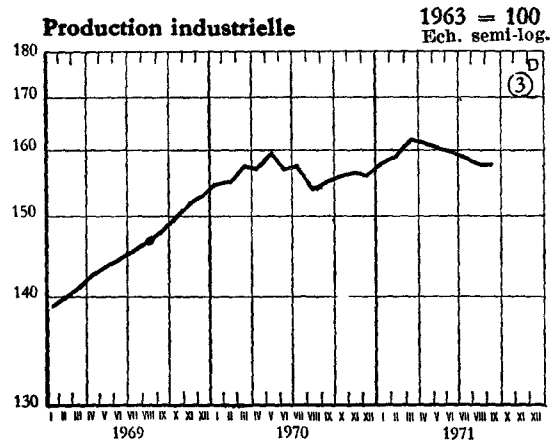
Cette évolution des revenus salariaux reflète les premières répercussions des changements obser-

mois. En septembre, le nombre de salariés dans l'industrie accusait une baisse de 1,4 % par rapport à la même période de 1970. Il semble toutefois que l'embauche ait plutôt augmenté dans les secteurs des services qui, auparavant, ne couvraient qu'avec peine leurs besoins de main-d'œuvre. Le nombre de travailleurs étrangers a également continué de s'accroître; fin septembre, il dépassait de 15 % celui qui avait été enregistré un an plus tôt. Le taux de chômage (nombre de chômeurs en % de la population active salariée) s'élevait, fin novembre, à 1 %, contre 0,6 % un an auparavant, et on ne comptait plus que 2,3 offres d'emploi non satisfaites pour un chômeur, contre 5,2 à la fin du mois de novembre 1970. Le chômage partiel a nettement augmenté vers la fin de l'année.

L'affaiblissement de la demande a entraîné, à l'automne, une baisse légère de la *production*, d'autant plus que l'évolution des coûts n'a pas encore apporté d'allégement substantiel des charges des entreprises et que celles-ci se sont donc efforcées de supprimer les heures supplé-



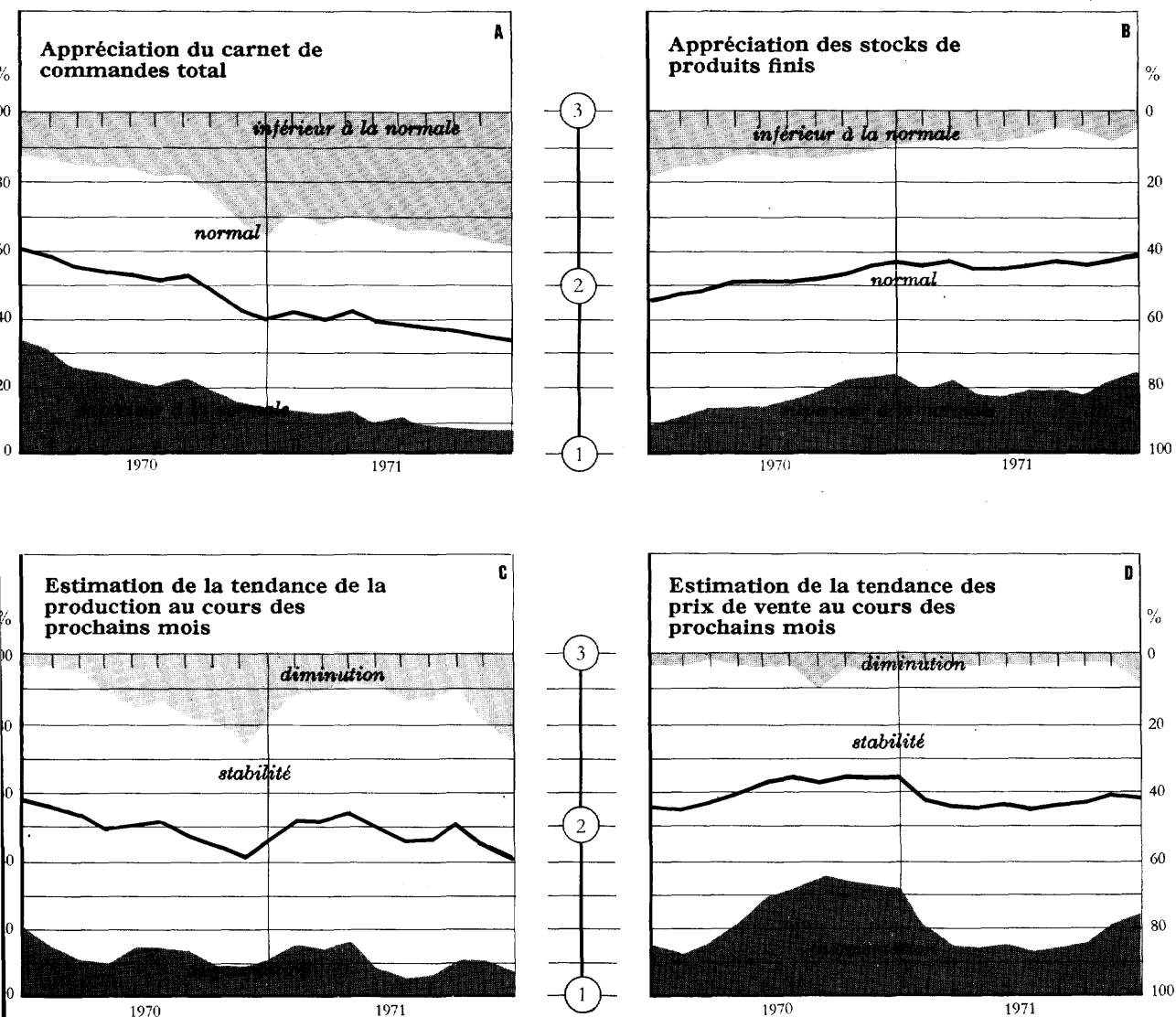
vés sur le *marché du travail*. Le suremploi s'est réduit assez rapidement au cours des derniers



mentaires. Le fléchissement de la production a été particulièrement prononcé dans l'industrie des biens d'investissement et notamment dans la construction mécanique. Quant à la production de biens de consommation, elle a encore marqué des progrès limités. Pour la période octobre-novembre, la production industrielle totale accusait un taux de croissance de 3,4 % en comparaison annuelle.

En volume, l'expansion des *importations*, notamment de produits finis, est demeurée vive; mais elle ne se reflète guère dans l'évolution en valeur, du fait de l'incidence exercée sur les prix

OPINIONS DES CHEFS D'ENTREPRISE SUR LA CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE

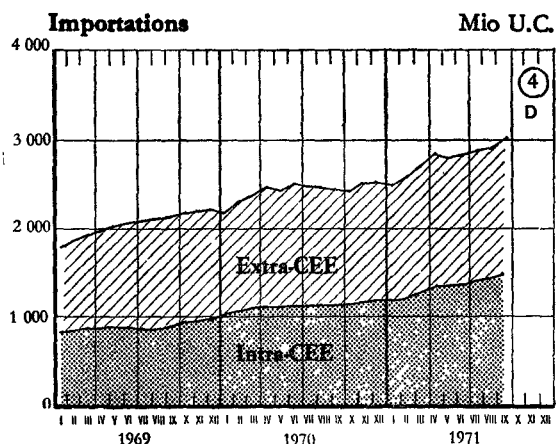


Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuée en Allemagne (R.F.) par l'I.F.O.

GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, grise, blanche et noire, représentent l'évolution des pourcentages des trois réponses possibles à la question posée.

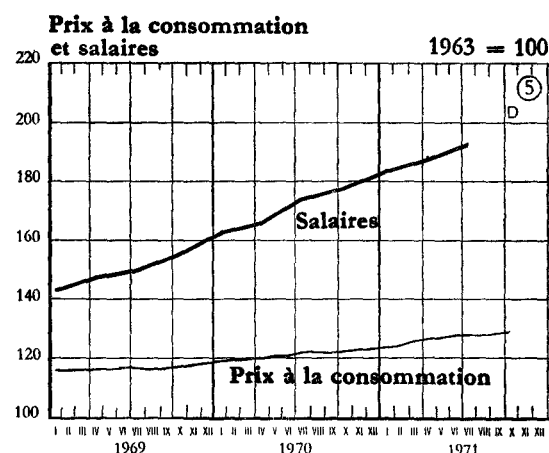
Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

- 0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale » ou « augmentation » ;
- 0,02 pour les réponses : « normal » ou « stabilité » ;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale » ou « diminution ».



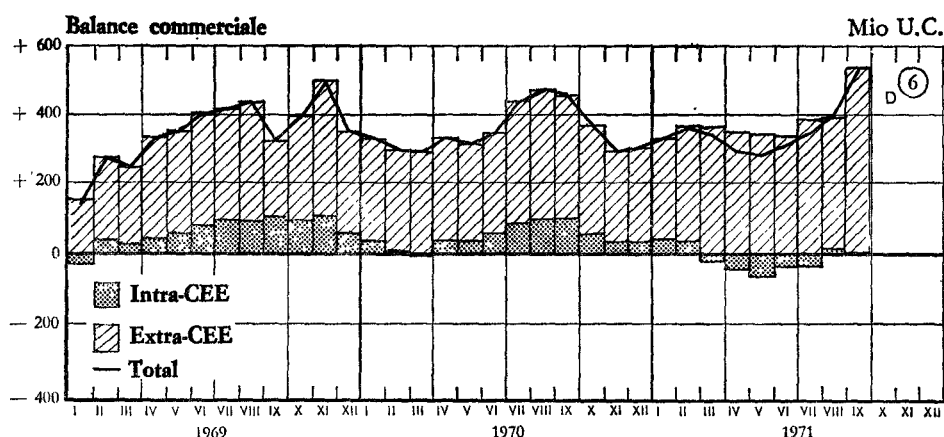
par la hausse du cours du mark. Depuis le mois de mai, les prix d'achat de biens étrangers, libellés en marks, ont, en effet, baissé de 5 %.

Le net relâchement des tensions entre l'offre et la demande ne s'est guère traduit, jusqu'à présent, par une évolution plus modérée des *prix*.



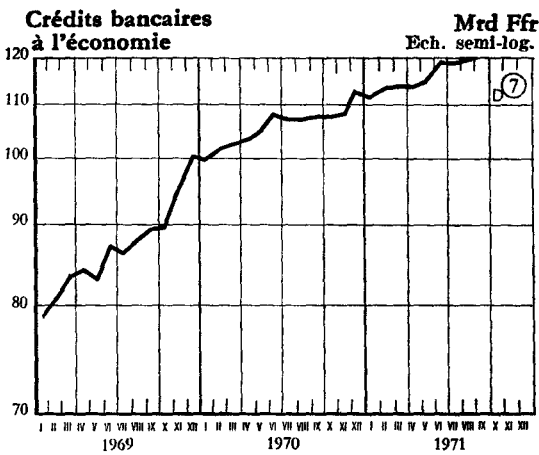
Une atténuation de la hausse n'a pu être observée qu'au niveau des prix à la production. En revanche, les prix à la consommation ont encore fortement augmenté : à la mi-novembre, ils dépassaient de 5,8 % le niveau enregistré un an auparavant.

Il semble que, depuis peu, l'excédent de la *balance commerciale* ait de nouveau tendance à s'accroître légèrement. Cette évolution tient sans doute, au premier chef, aux changements intervenus dans les termes de l'échange, par suite de la réévaluation de fait du mark. Néanmoins, les importants déficits de la balance des services et l'augmentation des transferts à l'étranger (il s'agit essentiellement de montants transférés par les travailleurs étrangers vers leur pays d'origine) se sont traduits, depuis le printemps, par un accroissement du déficit de la balance des paiements courants. Alors qu'au cours de la période qui a précédé la décision de laisser fluctuer le cours du mark, on avait enregistré des entrées exceptionnellement importantes de capitaux en provenance de l'étranger, la situation s'est modifiée depuis lors, en ce sens que si l'afflux de capitaux à long terme a persisté, une partie des capitaux à court terme a reflué vers l'étranger. Si l'on considère l'ensemble des opérations en capital, y compris celles qui apparaissent dans les postes résiduels de la balance des paiements, mais à l'exclusion des variations de la position nette en devises des banques commerciales, l'excédent de la balance globale des paiements, après s'être élevé à 13 milliards de marks au premier trimestre et à 7,5 milliards au second, n'atteignait plus que 200 millions de marks au troisième trimestre.



Ces modifications intervenues dans la situation des paiements extérieurs ont fortement influencé l'évolution monétaire. Depuis la fin du mois de mai, la masse monétaire ne s'accroît plus qu'à un rythme annuel de 9 % environ. La liquidité bancaire a nettement diminué. Alors qu'en mai, lorsque le gonflement des disponibilités atteignait son maximum, le taux de liquidité des banques était monté jusqu'à 10,2 %, il était retombé à 5,8 % en septembre, au moment du plus fort resserrement. Par la suite, les mesures d'assouplissement prises par la Banque fédérale ont atténué la tension et suscité une tendance à la baisse des taux d'intérêt. Les créances nettes des banques commerciales et de la Banque fédérale sur l'étranger, qui reflètent les règlements avec l'étranger effectués par les résidents autres que les banques, ont diminué de 4,7 milliards

de marks entre juin et octobre, alors que, de janvier à mai, l'afflux de liquidités en provenance de l'étranger avait atteint 21,4 milliards de marks.



Emplois et ressources de biens et services

	1969 ⁽¹⁾	1970 ⁽¹⁾		1971 ⁽²⁾		1972 ⁽³⁾
	Aux prix cou- rants, Mrd/DM	Variation par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽⁴⁾	141,9	+ 8,4	+ 11,3	+ 7½	+ 10½	+ 3½
Formation brute de capital fixe	146,2	+ 11,9	+ 23,9	+ 3½	+ 11½	- 2½
Consommation des administrations	95,1	+ 4,3	+ 13,8	+ 5½	+ 16	+ 3½
Consommation des ménages	334,0	+ 6,8	+ 11,0	+ 5½	+ 11	+ 2
Produit national brut	603,4	+ 5,4	+ 13,0	+ 3	+ 10½	+ 1
Importations ⁽⁴⁾	127,1	+ 15,7	+ 15,6	+ 10	+ 11	+ 3½

⁽¹⁾ Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik, Nr. 9/1971.

⁽²⁾ Estimations.

⁽³⁾ Prévisions.

⁽⁴⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales:

- (a) La différence entre les données relatives aux ressources, d'une part, et celles qui concernent les emplois, d'autre part, est imputable aux variations de stocks.
- (b) Les estimations et les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

2. Les perspectives

Les perspectives pour les prochains mois sont sérieusement assombries par les incertitudes touchant la politique monétaire et par les conséquences de la hausse du cours du mark ⁽¹⁾. Après des années de surchauffe conjoncturelle, un arrêt temporaire de la croissance n'aurait déjà, en soi, rien de surprenant et il apparaît maintenant qu'une évolution plus défavorable est devenue plausible, eu égard notamment aux conditions actuelles des échanges extérieurs et à leurs répercussions sur la conjoncture intérieure.

Dans la meilleure des hypothèses, l'activité économique ne recevra des *exportations* que des impulsions modérées. Dans certains pays d'Europe comptant parmi les principaux clients de l'Allemagne, la demande ne progresse qu'à un rythme relativement lent. Etant donné les mesures protectionnistes appliquées aux Etats-Unis, il n'est pas sûr que la reprise économique observée dans ce pays puisse avoir un effet compensatoire notable. Les exportateurs allemands, dont la position concurrentielle s'est détériorée sous l'effet de la forte augmentation des coûts enregistrée pendant les dernières années et de la hausse du cours du mark, verront plutôt se réduire leur importance relative dans le commerce mondial. Le rôle stabilisateur des exportations dans l'économie allemande sera donc beaucoup moins important qu'au cours des périodes antérieures de ralentissement de la conjoncture.

Dans l'ensemble, l'activité d'*investissement* devrait continuer de s'affaiblir durant les prochains mois. Les investissements sous forme de stocks n'accuseront qu'une expansion limitée. En effet, les chefs d'entreprise s'efforceront sans doute de maintenir leurs stocks de produits finis à un niveau aussi bas que possible; d'autre part, eu égard aux bonnes possibilités de livraison et à la baisse des cours mondiaux, il n'y a pas lieu de constituer des stocks de matières premières et de demi-produits à des fins spéculatives.

Les investissements fixes se ressentiront, du moins pendant la première partie de l'année, de la compression des marges bénéficiaires et de la détérioration des perspectives de vente. D'après les résultats de l'enquête de conjoncture de l'Institut IFO, les projets d'investissement dans l'industrie annoncent, pour 1972, une réduction sensible des dépenses de construction et d'équipement des entreprises, tant en valeur qu'en termes réels. En revanche, la construction résidentielle et les investissements des administrations publiques devraient contribuer dans une large mesure au soutien de la conjoncture. C'est ainsi qu'au troisième trimestre de 1971 le nombre d'autorisations délivrées pour la construction de logements s'est élevé de 13 % par rapport à la même période de l'année précédente, tandis que les prêts hypothécaires accordés accusaient même une augmentation de près d'un tiers. Les investissements en construction des administrations publiques continueront sans doute de s'accroître. Depuis le mois de septembre, des autorisations d'engagement de dépenses pour la mise en chantiers de nouveaux projets de construction ont été débloquées pour un montant de 750 millions de marks. Les projets de budget de l'Etat fédéral et des Länder pour 1972 prévoient également une nouvelle augmentation des dépenses en matière de construction.

Alors que les dépenses de *consommation* des administrations publiques accuseront encore un taux de croissance élevé, l'expansion de la consommation privée — encore appréciable pour le moment — pourrait s'affaiblir dans le courant de l'année. Non seulement l'évolution des salaires conventionnels devrait continuer de se ralentir, sous l'effet de la détente observée sur le marché de l'emploi et de la résistance accrue des chefs d'entreprise à l'égard des revendications salariales, mais la réduction du nombre d'heures supplémentaires et des sursalaires, ainsi que la diminution du nombre de salariés, contribueront sans doute à modérer l'évolution des revenus. Par ailleurs, en raison de la hausse relativement faible des salaires au cours des années 1967 et 1968, les taux d'adaptation des pensions versées par la Sécurité sociale n'auront une incidence expansionniste assez sensible qu'à partir de 1973. Enfin, l'incertitude accrue concernant l'évolution économique générale laisse prévoir une augmentation de la propension à l'épargne des ménages.

(1) Le 9 décembre, la cotation en dollars du mark dépassait de 12 % la parité déclarée au Fonds monétaire international. D'après les calculs des services de la Commission, le taux de réévaluation de fait par rapport à l'ensemble des autres monnaies s'élevait à 7,4 %.

Etant donné ces tendances d'évolution de la demande, on ne peut exclure la possibilité d'un léger fléchissement de la *production* au cours des prochains mois. C'est vraisemblablement dans les industries de biens d'investissement et dans quelques industries de base que l'évolution de la production sera la moins soutenue. Aussi le léger accroissement du produit national brut, que l'on prévoit à l'heure actuelle pour 1972, sera-t-il dû essentiellement à une persistance de l'expansion dans le secteur des services et au développement de la production agricole.

Dans ces conditions, les *importations* continueront de se ralentir. Pendant quelque temps encore, la consommation privée pourrait soutenir l'expansion des importations de produits finis, mais celles-ci se ressentiront sans doute, dans le courant de l'année, de l'affaiblissement de la demande ainsi que de la pression de l'offre intérieure. Comme il faut plutôt s'attendre, en ce qui concerne les importations de matières premières et de demi-produits, à une tendance d'évolution parallèle à celle de la production, étant donné le ralentissement constaté dans la formation de stocks et la faiblesse qui caractérise la sidérurgie, le niveau des importations globales devrait tout au plus demeurer stationnaire en 1972. Aussi, même dans l'hypothèse où les exportations n'accuseraient qu'une expansion relativement modérée, le solde extérieur devrait-il augmenter, tout au moins en valeur.

Les tendances encore très faibles à la stabilisa-

tion des *prix* pourraient se renforcer au cours des prochains mois. D'une part, la concurrence entre fournisseurs nationaux et fournisseurs étrangers infléchira l'évolution des prix en ce sens qu'elle tendra à l'instauration d'un marché d'acheteurs. D'autre part, une atténuation de la pression des coûts salariaux pourrait contribuer à ralentir la hausse des prix.

Pareille évolution requiert toutefois une attitude nettement plus modérée des partenaires sociaux en matière de majorations de salaires. Cette condition est d'autant plus importante que la nette détérioration de la position concurrentielle des exportateurs allemands et la pression exercée par les coûts salariaux au cours des deux dernières années ont déjà entraîné un affaiblissement de la propension à investir des entreprises, avec les risques qui en résultent naturellement pour la sécurité de l'emploi.

Pour améliorer à l'avenir l'efficacité de la

politique conjoncturelle, l'objectif d'une stabilisation appropriée des prix ne doit pas être abandonné. Aussi une éventuelle réorientation de la politique économique dans le sens expansionniste devrait-elle s'opérer sans précipitation et avec beaucoup de souplesse, d'autant plus que, dans l'hypothèse de moins-values fiscales dues à l'évolution de la conjoncture, l'effet anticyclique des finances publiques s'exercera du seul fait de l'augmentation des déficits.

Certes, il n'est pas exclu que des mesures de stimulation de la demande n'apparaissent également nécessaires dès la première moitié de l'année; mais il faudrait, à cet égard, faire preuve de prudence.

A mesure que se déroulerait le processus de détente conjoncturelle, il importerait surtout d'atténuer le caractère restrictif de la politique monétaire. Si le retour à des parités fixes, qui devrait intervenir aussi rapidement que possible pour dissiper l'incertitude en matière monétaire, ne se produisait pas à bref délai, un tel assouplissement de la politique monétaire pourrait aussi entraîner une diminution du taux effectif de réévaluation du mark. Les difficultés rencontrées sur les marchés d'exportation auraient ainsi tendance à s'alléger, ce qui pourrait contribuer, tout au moins sur le plan psychologique, à éviter un fléchissement de la propension à investir des entreprises.

Dans le domaine des finances publiques, le supplément conjoncturel à l'impôt sur le revenu et les sociétés (au total 5,8 milliards de marks) et le « budget d'éventualité » de l'Etat fédéral, en liaison avec le fonds de péréquation conjoncturelle (3,6 milliards de marks pour l'Etat fédéral et les Länder), assurent un important potentiel d'expansion. Si la croissance des dépenses de consommation des ménages devait se ralentir sensiblement, on pourrait envisager le remboursement par étapes du supplément conjoncturel d'imposition, remboursement qui doit de toute manière être achevé le 31 mars 1973. Il convient, à cet égard, de tenir compte du fait qu'une partie de ce montant serait vraisemblablement versée à l'épargne. Au surplus, on pourrait éventuellement songer à un déblocage du programme de dépenses prévu dans le « budget d'éventualité », et pour lequel les moyens de financement sont déjà disponibles dans le cadre du fonds de péréquation conjoncturelle constitué auprès de la Banque fédérale.

Budget de l'Etat (1)

	1971		1972	1971	1972
	Budget initial	Résultats (estimation)	Budget initial		
	Mrd DM			Variation en % par rapport au budget initial de l'année précédente	
Dépenses (2)	98,4	97,4	106,6	+ 12,1	+ 8,4
dont :					
— dépenses courantes	78,7	77,9	85,7	+ 10,4	+ 8,8
— dépenses en capital (3)	19,6	19,5	20,9	+ 21,4	+ 6,5
Recettes	94,5	96,7	101,5	+ 6,4	+ 7,5
dont :					
— impôts directs	32,1	32,1	35,4	+ 4,9	+ 10,2
— impôts indirects	58,3	60,2	62,2	+ 6,3	+ 6,7
Solde (2)	— 3,9	— 0,7	— 5,1	—	—

(1) Budget de l'Etat fédéral.
 (2) Non compris l'amortissement de la dette.
 (3) Y compris les participations et prêts.

Remarque:
 Les chiffres présentés dans ce tableau résultent de la transposition des données budgétaires nationales dans un cadre communautaire.

3. La situation économique à Berlin-Ouest

A Berlin également, une nette détente de la conjoncture a été observée durant les derniers mois. En raison de la part relativement importante de l'industrie des biens d'investissement dans la production berlinoise, les tendances à l'affaiblissement de la demande émanant du territoire fédéral ont eu des répercussions assez sensibles sur l'évolution économique à Berlin. Néanmoins, les livraisons des entreprises berlinoises au territoire fédéral ont dépassé de 6 %,

au troisième trimestre, leur niveau de la même période de 1970.

Le ralentissement a été particulièrement prononcé en ce qui concerne les investissements d'équipement. Les investissements en construction ont pâti, eux aussi, d'un net affaiblissement de la demande, notamment dans le secteur de la construction résidentielle.

Bien que l'expansion des dépenses de consommation des administrations publiques et des mé-

nages ait perdu de sa vigueur, elle a encore, dans l'ensemble, imprimé de sensibles impulsions à l'activité économique.

Le développement de la production a été très différencié d'un secteur à l'autre : demeuré très rapide dans la construction mécanique, il s'est modéré dans l'industrie électrotechnique, et une régression a même été enregistrée dans le secteur de la construction. Au total, le taux de croissance, d'une année à l'autre, de la production industrielle s'est élevé à 5,3 % au troisième trimestre.

Sur le marché de l'emploi, une diminution des besoins de main-d'œuvre s'est fait sentir dans l'industrie et la construction. En revanche, le secteur des services a pu accroître notablement ses effectifs. Le nombre de travailleurs étrangers a augmenté de plus de moitié vis-à-vis de l'année précédente. Leur pourcentage par rapport au nombre total de salariés atteignait 8 ½ % à l'automne, contre 10 % pour le territoire fédéral.

Les perspectives d'évolution économique sont actuellement assombries par le fléchissement des inscriptions de commandes dans l'industrie. Il semble que, dans un premier temps tout au

moins, le processus de ralentissement pourrait être un peu plus accentué que sur le territoire fédéral. Aussi importe-t-il, précisément dans la phase actuelle de la conjoncture, d'intensifier les efforts de rationalisation, afin d'accroître la capacité concurrentielle de l'industrie berlinoise.

Principales mesures de politique économique

Octobre :

— *La Banque fédérale ramène, avec effet au 14 octobre, le taux d'escompte de 5 à 4,5 %, et celui des avances sur titres de 6,5 à 5,5 %. De plus, le taux des réserves obligatoires subit une réduction linéaire de 10 % pour les engagements intérieurs, mais reste inchangé pour les engagements vis-à-vis de l'étranger. Cette mesure accroît la liquidité bancaire d'environ trois milliards de marks.*

— *Après que le Gouvernement fédéral eut libéré, dès le mois de septembre, un montant de 350 millions de marks sur les crédits d'engagement bloqués dans le budget fédéral, il débloque de nouveau 200 millions en octobre, puis 200 millions en novembre.*

TABLEAU 1 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	1966	1967	1968	1969	1970	1970
	Variation en volume par rapport à l'année précédente (en %)					1963 = 100
Produit national brut	+ 2,9	- 0,3	+ 7,2	+ 8,1	+ 4,9	141
Production industrielle	+ 2,5	- 2,4	+ 9,5	+ 10,4	+ 5,7	149
Importations totales	+ 2,6	- 1,3	+ 14,6	+ 16,7	+ 16,1	200
Consommation privée	+ 3,7	+ 0,6	+ 4,0	+ 8,0	+ 7,3	141
Consommation publique	+ 2,1	+ 3,3	- 0,1	+ 4,2	+ 2,9	118
Formation brute de capital fixe	+ 0,9	- 8,4	+ 8,0	+ 12,1	+ 10,7	145
Exportations totales	+ 10,7	+ 8,5	+ 13,0	+ 12,6	+ 9,0	198
Produit national brut par tête	+ 1,8	- 0,7	+ 6,6	+ 6,9	+ 3,7	134
Produit national brut par personne active occupée	+ 3,2	+ 2,7	+ 7,0	+ 6,2	+ 3,5	139
	Variation en valeur par rapport à l'année précédente (en %)					
Rémunération brute par salarié	+ 7,5	+ 3,4	+ 6,7	+ 9,6	+ 15,0	+ 178

TABLEAU 2 : Évolution des conditions de l'équilibre interne et externe de l'économie

	1966	1967	1968	1969	1970
Solde extérieur					
Mio. u.c.	+ 1 613	+ 4 063	+ 4 488	+ 3 906	+ 3 156
% du produit national brut	+ 1,3	+ 3,3	+ 3,3	+ 2,5	+ 1,7
Taux de chômage	0,6	1,7	1,2	0,7	0,5
Prix de la consommation privée (variation par rapport à l'année précédente, en %)	+ 3,5	+ 1,7	+ 1,8	+ 2,5	+ 3,8

Allemagne

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variation par rapport à l'année précédente (en %)					1963 = 100	Valeur absolue (Mio. u.e.)	% du total
	1966	1967	1968	1969	1970	1970	1970	1970
Exportations de marchandises								
Total	+ 12,5	+ 8,0	+ 14,3	+ 16,9	+ 17,7	234	34 195	100,0
Intra-C.E.E.	+ 16,0	+ 9,4	+ 16,7	+ 23,9	+ 18,7	252	13 738	40,2
Extra-C.E.E.	+ 10,6	+ 7,2	+ 12,9	+ 12,8	+ 17,0	223	20 456	59,8
Exportations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	- 2,0	+ 26,9	+ 21,8	+ 27,0	+ 27,6	370	1 066	3,1
Intra-C.E.E.	+ 6,6	+ 61,2	+ 32,8	+ 31,0	+ 16,6	522	579	1,7
Extra-C.E.E.	- 7,3	+ 2,6	+ 9,4	+ 21,6	+ 43,7	275	487	1,4
Exportations de matières premières et produits énergétiques								
Total	+ 7,1	+ 1,3	+ 10,7	+ 4,2	+ 19,0	156	1 946	5,7
Intra-C.E.E.	+ 8,5	+ 1,5	+ 10,6	+ 5,4	+ 20,3	159	1 213	3,5
Extra-C.E.E.	+ 5,0	+ 0,4	+ 11,5	+ 2,4	+ 16,9	150	732	2,2
Exportations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	+ 13,8	+ 6,6	+ 15,9	+ 17,5	+ 17,7	239	31 183	91,2
Intra-C.E.E.	+ 18,9	+ 4,7	+ 21,6	+ 25,8	+ 18,7	261	11 946	34,9
Extra-C.E.E.	+ 11,3	+ 7,6	+ 13,0	+ 13,0	+ 16,5	226	19 237	56,3
Importations de marchandises								
Total	+ 3,2	- 3,7	+ 16,1	+ 23,7	+ 19,6	229	29 816	100,0
Intra-C.E.E.	+ 4,2	- 1,0	+ 21,7	+ 30,0	+ 21,8	305	13 233	44,4
Extra-C.E.E.	+ 2,5	- 5,4	+ 12,5	+ 19,3	+ 17,9	191	16 583	55,6
Importations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	+ 2,4	- 4,2	+ 3,7	+ 16,7	+ 14,3	179	4 954	16,6
Intra-C.E.E.	+ 6,8	+ 0,1	+ 11,9	+ 26,8	+ 12,6	239	2 303	7,7
Extra-C.E.E.	- 0,1	- 6,9	- 1,9	+ 9,0	+ 15,9	147	2 651	8,9
Importations de matières premières et produits énergétiques								
Total	+ 2,8	- 0,6	+ 15,8	+ 12,2	+ 13,6	184	6 617	22,2
Intra-C.E.E.	+ 8,1	+ 9,4	+ 18,1	+ 23,3	+ 13,5	258	1 417	4,8
Extra-C.E.E.	+ 1,8	- 2,5	+ 15,3	+ 9,7	+ 12,3	171	5 200	17,4
Importations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	+ 3,6	- 5,0	+ 21,1	+ 31,4	+ 23,5	274	18 246	61,2
Intra-C.E.E.	+ 2,8	- 3,0	+ 25,4	+ 32,0	+ 24,8	236	9 514	31,9
Extra-C.E.E.	+ 4,3	- 6,9	+ 16,8	+ 30,7	+ 22,1	229	8 732	29,3

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1963 = 100)	1969	138,9	141,8	144,1	142,7	145,9	146,4	144,6	150,6	146,1	148,7	157,6	153,6
	1970	155,4	145,8	159,9	153,1	164,7	161,7	156,8	168,0	161,9	155,1	165,5	153,3
	1971	163,6	162,3	159,2	161,7	159,6	157,7	158,2	151,7	157,8	162,5		
Entrées de commandes, total (1963 = 100)	1969	163,0	161,6	166,2	169,3	168,0	166,1	176,6	174,8	177,6	179,6	171,9	170,9
	1970	176,6	185,3	179,5	184,3	169,0	182,4	178,5	176,1	180,3	173,6	177,6	185,2
	1971	178,5	181,2	196,9	187,6	183,0	188,8	179,7	181,9	184,3	177,4		
Nombre de chômeurs (en 1000)	1969	197,0	203,3	186,8	156,0	161,6	170,7	177,6	176,2	166,4	160,7	148,0	149,4
	1970	156,1	132,5	152,5	121,2	134,6	142,8	156,2	161,0	163,1	165,0	159,9	131,1
	1971	166,8	141,4	164,6	169,7	173,5	172,9	195,4	203,9	208,5	220,2	250,0	
Construction : Nombre de permis de construire pour logements (en 1000)	1969	43,4	47,2	44,8	45,6	47,2	48,1	48,4	45,6	47,0	49,5	48,7	44,1
	1970	43,8	50,7	46,0	52,4	47,3	51,5	55,4	54,4	54,5	49,4	50,6	46,7
	1971	53,7	57,5	57,7	55,4	60,6	61,5	57,7	62,7	60,4			
Consommation privée : Chiffre d'affaires de grands magasins (1963 = 100)	1969	164,1	155,7	162,3	159,4	170,5	167,0	170,1	173,2	176,7	180,5	177,9	176,9
	1970	184,7	174,9	185,3	180,6	185,5	198,3	202,8	190,6	200,4	208,2	197,7	201,0
	1971	210,5	200,9	205,5	217,3	207,6	220,1	226,0	215,5	223,2			
Prix à la consommation (1963 = 100)	1969	115,1	115,4	115,5	115,7	115,9	116,2	116,1	115,8	116,1	116,5	117,0	117,6
	1970	119,1	119,3	119,8	120,1	120,3	120,7	120,7	120,6	120,6	121,2	121,8	122,3
	1971	123,5	124,3	125,3	125,9	126,3	126,7	127,2	127,1	127,7	129,0		
Importations de marchandises (Mio. u.e.)	1969	1 933	1 880	1 974	2 071	2 021	2 038	2 144	2 045	2 122	2 391	2 125	2 127
	1970	2 338	2 463	2 375	2 631	2 349	2 606	2 536	2 345	2 507	2 530	2 574	2 579
	1971	2 355	2 866	2 914	2 784	2 694	2 866	2 971	2 831	2 961			
Exportations de marchandises (Mio. u.e.)	1969	2 073	2 155	2 219	2 403	2 380	2 445	2 558	2 478	2 456	2 786	2 616	2 480
	1970	2 498	2 767	2 639	2 935	2 650	3 016	3 083	2 787	2 883	2 965	2 844	3 104
	1971	2 842	3 231	3 260	3 099	3 067	3 274	3 396	3 507	3 488			
Solde de la balance commerciale (Mio. u.e.)	1969	+ 140	+ 276	+ 245	+ 332	+ 360	+ 407	+ 414	+ 434	+ 335	+ 395	+ 492	+ 354
	1970	+ 159	+ 304	+ 264	+ 304	+ 301	+ 410	+ 547	+ 442	+ 376	+ 435	+ 270	+ 525
	1971	+ 487	+ 365	+ 346	+ 315	+ 373	+ 408	+ 425	+ 676	+ 527			
Réserves officielles d'or et de devises (Mio. u.e.)	1969	7 722	7 560	7 280	7 807	10 591	9 108	9 129	9 697	11 128	9 640	7 741	5 981
	1970	6 455	6 616	6 765	6 893	7 219	8 215	9 378	9 643	10 700	11 283	12 961	13 009
	1971	13 411	14 259	15 202	16 137	18 401	16 095	16 405	16 116	16 355	16 634	16 826	
Disponibilités monétaires (Mrd. DM)	1969	89,2	89,2	90,7	90,3	91,5	92,2	93,2	94,3	94,3	93,7	95,0	93,2
	1970	96,1	95,9	97,5	96,6	97,1	97,8	99,7	99,5	99,2	98,4	100,6	101,9
	1971	103,7	104,1	105,2	107,1	109,7	110,2	112,9	113,0	113,3			

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET LES TABLEAUX

Source: Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).
Conversion en unités de compte (1 U.C. = 0,888671 gramme d'or fin).

Graphique 1

— Exportations (f.o.b.) : Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 2

— Marché de l'emploi: Séries désaisonnalisées. Moyennes mobiles sur trois mois. Situation en fin de mois.

Graphique 3

— Production industrielle : à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs; indice désaisonné; moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 4

— Importations (c.a.f.) : Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 5

— Prix à la consommation et salaires: Indice du coût de la vie de l'ensemble des ménages privés (au milieu du mois); non désaisonné. Indice des gains horaires bruts moyens dans l'industrie (y compris la construction).

Graphique 6

— Balance commerciale : Différence entre les exportations et les importations désaisonnalisées, en valeur.

Graphique 7

— Crédits bancaires à l'économie: Crédits à court terme aux entreprises et particuliers à l'intérieur du pays; non désaisonnés. Situation en fin de mois.

Tableau 1

- Produit national brut aux prix du marché.
- Production industrielle: Valeur ajoutée par l'industrie (y compris l'artisanat).
- Exportations et importations totales: Biens, services et revenus de facteurs.
- Rémunération brute par salarié: Cotisations de sécurité sociale des employeurs comprises.

Tableau 2

- Solde extérieur: En termes de comptabilité nationale.
- Taux de chômage: Nombre de chômeurs en pourcentage de la population active (moyennes annuelles). Source: « Statistisches Bundesamt » et « Bundesanstalt für Arbeit ».
- Prix de la consommation privée: Prix implicites fournis dans les comptes nationaux.

Tableau 3

- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Le regroupement des produits est effectué sur la base de la « Classification statistique et tarifaire pour le commerce international » (C.S.T.). Produits alimentaires, boissons et tabacs: groupes 0 et 1; matières premières et produits énergétiques: groupes 2 à 4; produits finis et semi-finis: groupes 5 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle: Construction et alimentation exclues; indice désaisonné.
- Entrées de commandes: Industrie manufacturière (sans les industries alimentaires, boissons et tabacs). Indice de valeur désaisonné.
- Nombre de chômeurs: Chiffres désaisonnés; situation en fin de mois.
- Construction: Nombre de logements autorisés; chiffres désaisonnés.
- Consommation privée: Indice de valeur désaisonné.
- Prix à la consommation: Indice du coût de la vie de l'ensemble des ménages privés (non désaisonné).
- Importations f.o.b.; exportations c.a.f. Chiffres désaisonnés.
- Balance commerciale: Différence entre les importations et les exportations désaisonnées.
- Réserves officielles en or et en devises : Réserves des autorités monétaires en or et en devises convertibles, avoirs en droits de tirage spéciaux et position de réserve auprès du F.M.I. Chiffres bruts, à l'exclusion des engagements extérieurs. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires: billets et monnaies divisionnaires en circulation (sans les encaisses des instituts de crédit) et dépôts à vue des entreprises non bancaires et des particuliers résidents (sans les dépôts des pouvoirs publics auprès de la Bundesbank); chiffres désaisonnés; Situation en fin de mois.

B. France

En dépit de l'incertitude de la situation monétaire internationale, l'économie française est demeurée en expansion durant les mois d'automne. Elle a bénéficié de vives impulsions, émanant notamment du développement toujours rapide de la consommation des ménages et d'un important accroissement des dépenses des administrations publiques. La production et l'emploi ont continué d'augmenter et les tensions conjoncturelles ont persisté dans certains secteurs du marché de l'emploi. La hausse des prix n'a rien perdu de sa vigueur. Le recours à l'importation s'étant accru dans une mesure sensible, le déficit de la balance commerciale (cif-fob) a eu tendance à s'élever, en dépit d'une progression encore appréciable de l'exportation.

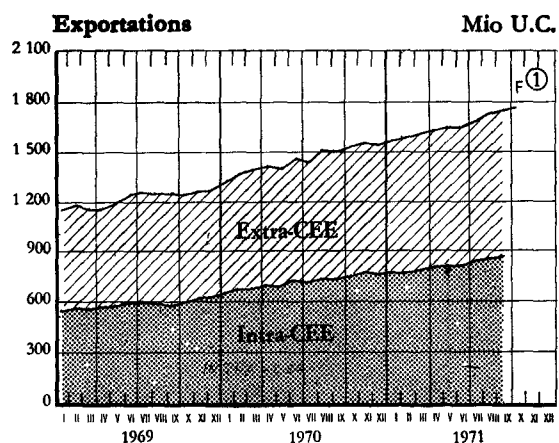
Il n'y a pas lieu de s'attendre, à court terme, à un changement fondamental de cette situation de la conjoncture. Du côté de la demande, les facteurs d'expansion — à savoir la consommation des ménages et des administrations publiques, ainsi que les investissements de l'Etat et des entreprises publiques — seront nettement prépondérants. La hausse des coûts et des prix devrait se poursuivre à un rythme assez rapide et la balance commerciale restera sans doute déficitaire. A échéance un peu plus lointaine, cependant, un affaiblissement de la demande étrangère, une intensification de la concurrence internationale et, par conséquent, un certain fléchissement de la propension à investir des entreprises privées pourraient se refléter dans le rythme de la croissance économique. L'orientation de la politique conjoncturelle devrait être telle que les mesures de soutien de l'activité économique qui se révéleraient nécessaires ne produisent pas de tensions supplémentaires sur les coûts et les prix.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Si la crise monétaire internationale et le freinage de la croissance économique qui en a résulté dans d'importants pays industrialisés du monde occidental n'ont pas manqué d'influencer, en France, le climat psychologique et les perspectives d'évolution, l'économie française n'en a cependant pas été affectée, jusqu'à présent, de manière tangible. Son évolution est restée déterminée, au premier chef, par de puissants facteurs internes d'expansion, et notamment par l'augmentation rapide des dépenses de consommation privée et des dépenses des administrations publiques.

Depuis un certain temps déjà, le rôle joué par l'exportation dans le soutien de l'expansion éco-

nomique est passé au second plan. Si, après le creux de la période d'été, les exportations de



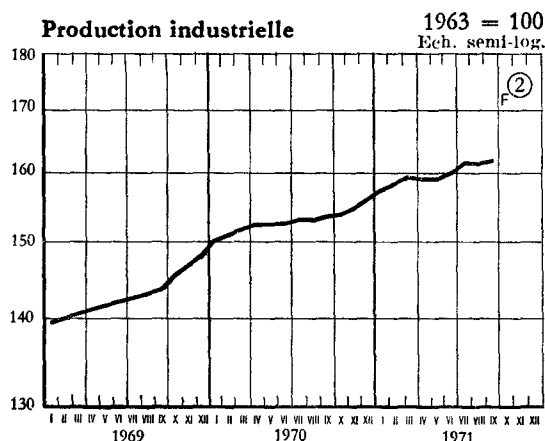
marchandises ont encore montré un développement appréciable, celui-ci a porté en grande partie sur les livraisons de produits agricoles, tandis que les ventes de produits industriels, du fait notamment de capacités de production limitées, n'accusaient plus qu'une progression relativement lente. Au surplus, les possibilités de vente existantes n'ont souvent été exploitées que pour majorer les prix. C'est ainsi que la valeur moyenne des exportations a pu dépasser de 7 à 8 %, au cours de la période septembre-octobre, le niveau enregistré un an auparavant, tandis que leur volume n'augmentait pas de plus de 7 % en comparaison annuelle.

La demande intérieure a conservé tout son dynamisme. Les dépenses consacrées à la *formation brute de capital fixe* ont continué de s'accroître durant les mois d'automne. Il semble, tout d'abord, que l'activité d'investissement des entreprises soit demeurée vive. Toutefois, dans l'industrie, en dépit de la pénurie très sensible de capacités disponibles, qui affecte notamment les secteurs orientés vers l'exportation et la consommation, les projets d'extension de l'appareil de production ont relativement moins d'ampleur que les investissements de rationalisation, en raison de la hausse continue des coûts salariaux. La construction résidentielle se trouve dans une phase de reprise progressive. Les mesures prises au début de l'année en faveur de la construction de logements sociaux, ainsi que l'amélioration des conditions de financement dans le secteur privé, ont entraîné un notable accroissement des mises en chantier. Enfin, les dépenses d'investissement des administrations publiques, elles aussi, ont nettement augmenté.

Les impulsions les plus vives ont certainement émané des dépenses de *consommation*. L'expansion de la consommation des administrations publiques pourrait même s'être accélérée au cours de l'automne, par suite notamment d'améliorations supplémentaires ou anticipées des traitements et des pensions. Quant à la croissance de la consommation privée, elle s'est poursuivie à un rythme rapide. Les revenus des ménages sont en forte augmentation. Indépendamment de la hausse persistante des salaires conventionnels et du développement continu de l'emploi, il semble que la nécessité de majorations supplémentaires des salaires et traitements se soit nettement fait sentir, au quatrième trimestre, comme conséquence de la forte augmen-

tation du coût de la vie et aussi de la garantie du pouvoir d'achat, désormais inscrite de manière quasi générale dans les conventions collectives. Quant aux prélèvements opérés par les indépendants sur leurs bénéfices, ils ont sans doute, depuis quelque temps, augmenté davantage encore que les revenus des salariés. Par ailleurs, l'imposition des revenus bruts a été relativement limitée durant les derniers mois de l'année, du fait surtout des allègements fiscaux accordés dans le budget de 1971.

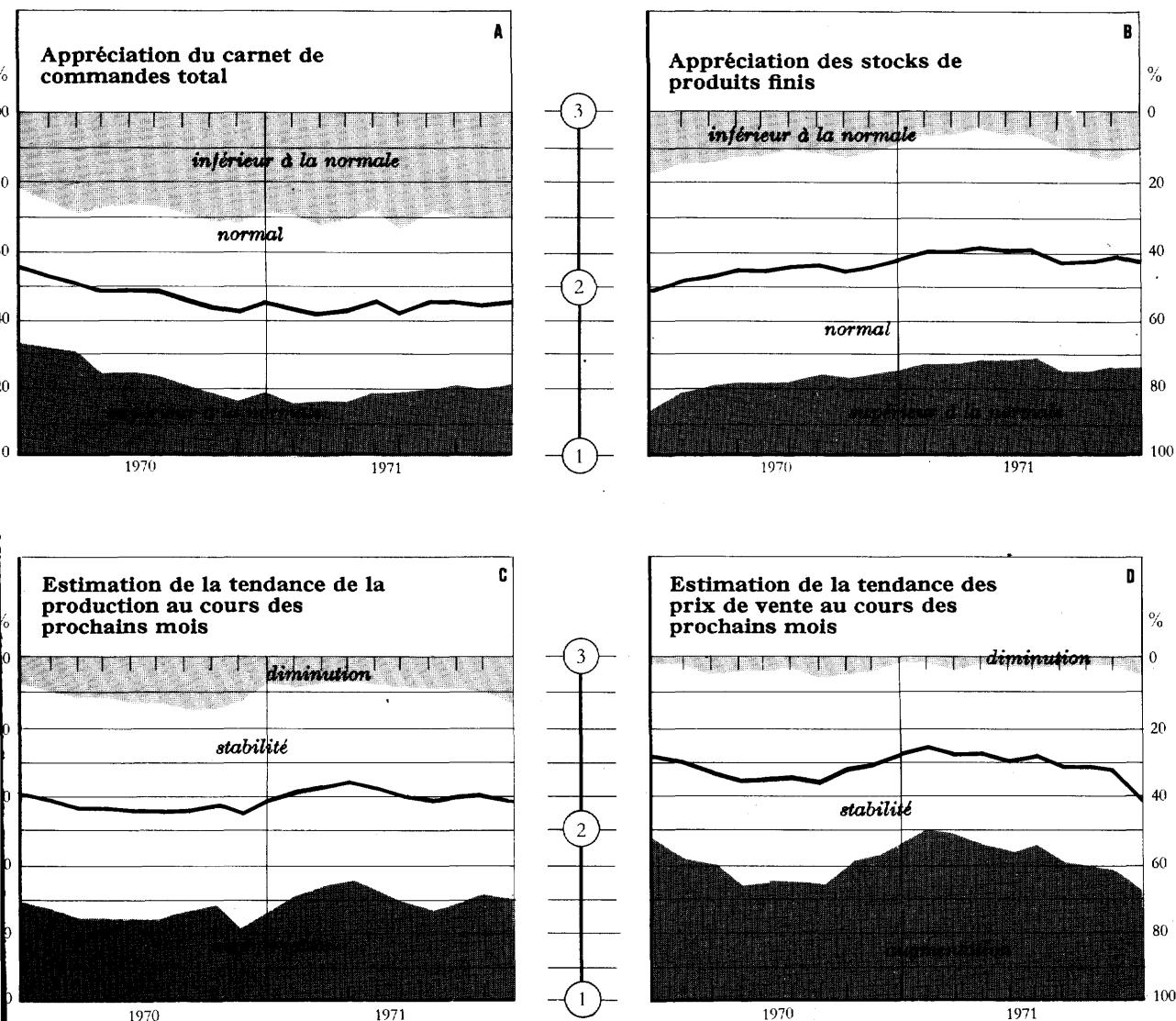
La *production* n'a pu, jusqu'à présent, s'adapter qu'avec peine à l'expansion de la demande. La pénurie de capacités techniques et de main-d'œuvre qualifiée se sont fait sentir notamment dans les industries orientées vers l'exportation et la consommation. Au total, le taux de croissance de la production industrielle, durant les



mois d'automne, a été de 6 à 7 % sur base annuelle; pour le mois d'octobre, l'indice mensuel de l'I.N.S.E.E. (qui ne couvre pas la construction, ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) dépassait de 6,8 % le niveau enregistré un an auparavant.

Par suite de la tendance continue à la réduction de la durée du travail dans l'industrie, la durée hebdomadaire moyenne du travail accuse une diminution de 0,9 % d'une année à l'autre, diminution qui totalise même 2,8 % depuis le printemps de 1968. Dans ces conditions, étant donné les possibilités restreintes d'accroître la productivité, l'expansion de la production industrielle a entraîné une augmentation du nombre de personnes occupées. Comme l'offre de main-d'œuvre ne répondait toujours pas aux besoins de l'économie, les tensions sur le *marché*

OPINIONS DES CHEFS D'ENTREPRISE SUR LA CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE



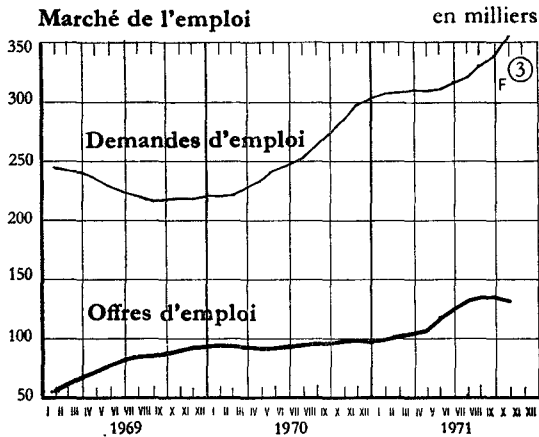
Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuée en France par l'I.N.S.E.E.

GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, grise, blanche et noire, représentent l'évolution des pourcentages des trois réponses possibles à la question posée.

Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

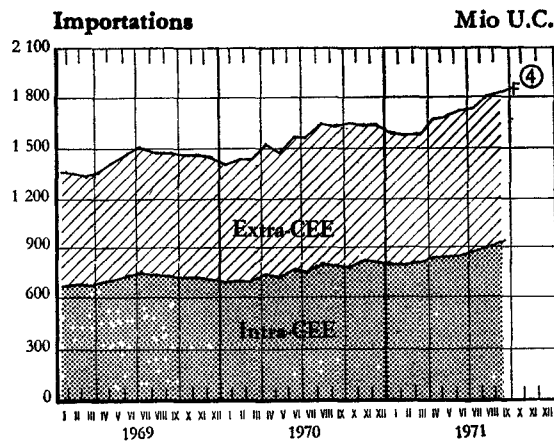
- 0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale » ou « augmentation »;
- 0,02 pour les réponses : « normal » ou « stabilité »;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale » ou « diminution ».

de l'emploi sont restées assez vives pour certaines professions et dans certaines régions. En même temps, toutefois, le nombre élevé de jeunes ayant terminé leur scolarité et un meilleur recensement des réserves de main-d'œuvre par l'Agence nationale de l'Emploi ont donné



lieu à une augmentation du nombre de demandes d'emploi recensées.

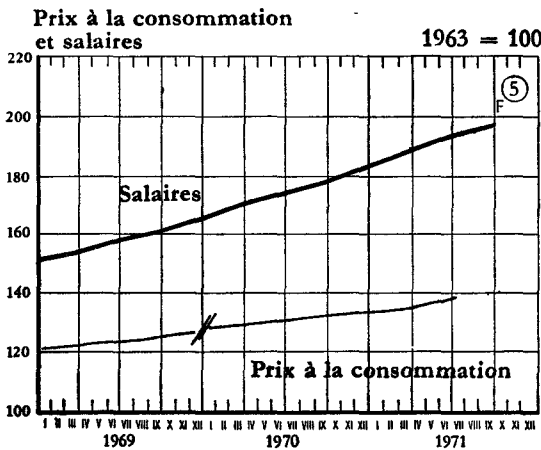
Pour satisfaire la demande, il a fallu recourir dans une large mesure à l'offre étrangère. Le volume des importations de marchandises, qui, après une quasi-stagnation au début de 1971, s'était accru, depuis le printemps, à un rythme correspondant à un taux annuel de 20 % environ, a continué d'augmenter durant les mois



d'automne. Les achats de biens de consommation, notamment, sont demeurés en forte expansion. Au total, le volume des importations doit avoir accusé, pour la période septembre-octobre,

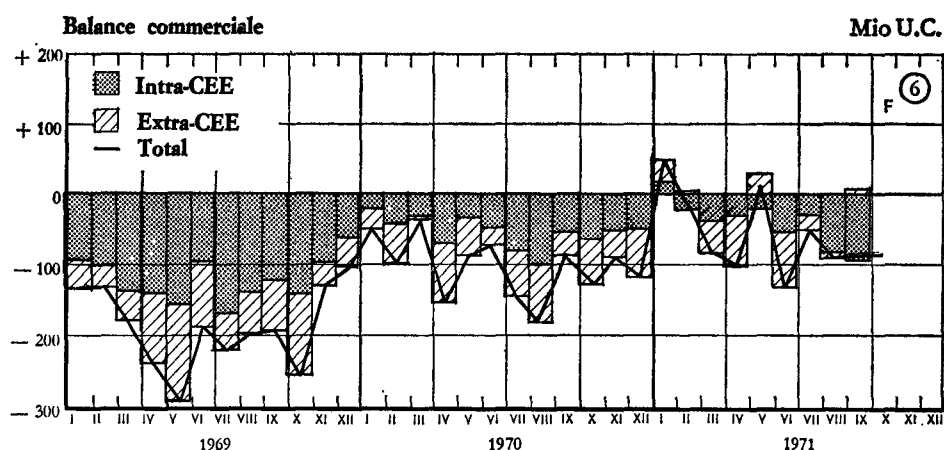
une augmentation de 7 à 8 % par rapport à la même période de 1970.

La poussée des prix n'a, jusqu'à présent, rien perdu de sa vigueur. Certes, au stade de la production, l'enchérissement des produits agricoles, abstraction faite des variations saisonnières, est devenu moins rapide qu'il n'était encore durant les mois d'été, tandis que les prix des produits industriels sont de plus en plus influencés par les interventions directes des pouvoirs publics.



Mais au stade du commerce de détail, la hausse ne s'est pas relâchée et accuse un taux annuel de 6 %. Au mois d'octobre, suivant l'indice I.N.S.E.E. des 295 postes, les prix à la consommation des ménages urbains de salariés dépassaient de 5.8 % le niveau enregistré un an auparavant.

Au cours des mois d'été, le fort courant d'importation a provoqué une détérioration de la balance commerciale, qui, s'ajoutant à un déficit accru des échanges de services, a entraîné l'apparition d'un déficit de la balance courante. Depuis le mois d'août, la balance globale des paiements a dû subir, en outre, l'incidence d'un certain attentisme observé dans les mouvements de capitaux à long terme et d'un reflux de capitaux spéculatifs. Les réserves brutes d'or et de devises des autorités monétaires, après s'être accrues de 1,58 milliard de dollars au cours de la période juillet-août, ont ensuite accusé une nouvelle baisse, qui totalisait fin octobre 380 millions de dollars. A ce moment, elles s'élevaient à 6,8 milliards de dollars et dépassaient encore de plus de 2 milliards de dollars le montant enregistré fin octobre 1970.



Emplois et ressources de biens et services

	1969 ⁽¹⁾	1970 ⁽¹⁾		1971 ⁽²⁾		1972 ⁽³⁾
	Aux prix cou- rants, Mrd/Ffr	Variation par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽⁴⁾	110,4	+ 17,0	+ 25,9	+ 9	+ 14	+ 8
Formation brute de capital fixe	184,1	+ 7,4	+ 14,7	+ 6	+ 11½	+ 5½
Consommation des administrations	89,4	+ 3,8	+ 11,1	+ 3½	+ 12	+ 3
Consommation des ménages	439,6	+ 4,3	+ 9,7	+ 6½	+ 12½	+ 5½
Produit national brut	731,7	+ 6,0	+ 12,0	+ 5½	+ 11½	+ 4½
Importations ⁽⁴⁾	114,4	+ 8,5	+ 18,8	+ 9	+ 13½	+ 9½

⁽¹⁾ Rapport sur les comptes de la Nation 1970. Ministère de l'Economie et des Finances.

⁽²⁾ Estimations.

⁽³⁾ Prévisions.

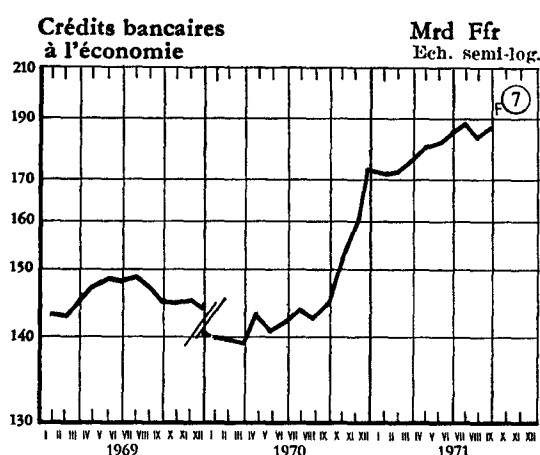
⁽⁴⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales:

(a) La différence entre les données relatives aux ressources et celles qui concernent les emplois est imputable aux variations de stocks.

(b) Les estimations et les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

L'arrêt de l'afflux de devises à tari, au milieu du mois d'août, l'une des sources qui avaient contribué jusqu'alors à alimenter une expansion excessive de la *liquidité intérieure*. Néanmoins, la masse monétaire, qui, au cours des huit premiers mois de l'année, avait augmenté de 9,2 %, taux très supérieur au taux enregistré pour la même période de l'année précédente, et qui, fin août, dépassait de 19 % le niveau atteint un an plus tôt, n'a ralenti que faiblement, depuis lors, son rythme de croissance. En effet, le crédit bancaire et surtout la gestion budgétaire de l'Etat ont continué d'exercer un effet fortement expansif sur la liquidité.



Fin septembre, le déficit de caisse du Trésor dépassait 8,5 milliards de francs, dont près de 90 % ont été financés à court terme par le système bancaire. L'excédent habituel du quatrième trimestre, dû notamment aux échéances fiscales, pourrait se révéler inférieur à celui de 1970 — année où il s'était élevé à plus de 5,2 milliards de francs — de sorte que, pour l'ensemble de l'année 1971, le déficit de caisse atteindrait très probablement au moins 4 milliards de francs.

Les tensions sur le *marché monétaire* se sont relâchées de plus en plus durant les derniers mois. La Banque de France, eu égard surtout aux tendances inflationnistes, n'a adapté qu'avec une grande prudence ses interventions au fléchissement des taux d'intérêt sur les marchés étrangers; le taux d'escompte n'a été abaissé que de 0,25 % à fin octobre, ce qui l'a ramené à 6,5 %. Le *marché des capitaux*, dont l'activité, au cours des huit premiers mois de 1971, avait été bien plus vive que durant la même période

de l'année dernière (avec un volume d'émissions de 20,65 milliards de francs, contre 15,68 milliards en 1970), est fortement influencé, depuis la fin du mois d'août, par le changement de climat intervenu dans d'importantes Bourses internationales et par la chute des cours d'actions françaises.

2. Les perspectives

L'incertitude des perspectives économiques est à présent plus grande qu'elle n'était à la même époque des années précédentes. Elle ne tient pas tant à la situation intérieure, car il n'est guère douteux que les tendances à l'expansion ne persistent dans les prochains mois et n'assurent encore un rythme de croissance relativement soutenu de la production. Les dangers résident bien plutôt dans la situation extérieure; il s'agit de l'affaiblissement de la conjoncture dans d'importants pays clients et des tendances croissantes au protectionnisme que l'on observe dans le commerce mondial.

En effet, on ne peut exclure l'hypothèse d'un ralentissement sensible de l'expansion des *exportations*, trouvant son origine dans l'évolution de la demande. Les chefs d'entreprise signalent dès à présent un important fléchissement des inscriptions de commandes en provenance de l'étranger et une diminution rapide de leurs commandes étrangères en carnet. Le refroidissement de la conjoncture dans la République fédérale d'Allemagne sera particulièrement ressenti, puisque, à lui seul, ce pays absorbe normalement un cinquième des exportations françaises. Par ailleurs, étant donné la forte intensification de la concurrence sur les marchés internationaux, il n'est pas du tout certain que les entreprises françaises, même dans l'hypothèse où elles conserveraient un avantage de change sur leurs concurrents étrangers, soient en mesure d'améliorer sensiblement leurs positions sur les marchés extérieurs.

Il semble donc que le rythme de l'expansion dépendra, plus encore qu'en 1971, de l'évolution de la demande intérieure. Tout indique, pour le moment, que celle-ci restera assez dynamique. Certes, devant la détérioration du climat international, les entreprises privées ont apparemment révisé en baisse leurs projets d'investissement — qui devraient, au total, entraîner une augmentation des dépenses de 12 % par

rapport à 1971¹⁾ — et ont provisoirement remis à plus tard les nouveaux projets. Mais il subsiste pourtant d'importantes incitations à investir, notamment les facilités de financement, le haut degré d'utilisation des capacités de production et la hausse continue des coûts. En tous cas, les investissements des entreprises publiques, et surtout ceux de l'Etat, accuseront en 1972 un développement accéléré. Comme on peut aussi s'attendre à une évolution plus dynamique de la construction résidentielle, il est à présumer que, dans l'ensemble, la croissance conjoncturelle de la *formation brute de capital fixe* se poursuivra, durant les prochains mois, à peu près au même rythme qu'à l'heure actuelle.

Aucune inflexion sensible de la tendance n'est encore en vue en ce qui concerne les dépenses de *consommation*. Le rythme d'expansion de la consommation des administrations publiques restera sans doute aussi rapide que jusqu'à présent. La consommation des ménages sera encore soutenue par un accroissement appréciable des revenus. En effet, aucun ralentissement notable de la hausse des salaires n'est à prévoir pour le moment, l'augmentation des revenus de transfert ne sera guère moins sensible et les prélèvements personnels des travailleurs indépendants devraient continuer de progresser parallèlement aux chiffres d'affaires. Mais la prévision est des plus malaisées en ce qui concerne la propension à l'épargne des ménages. Il n'est pas exclu que celle-ci augmente, au cas où les appréciations sur l'évolution ultérieure de l'emploi deviendraient plus pessimistes.

Au total, l'évolution de la demande assurera encore, durant les prochains mois, la persistance d'un rythme d'expansion soutenu de l'économie. Les chefs d'entreprise escomptent en général, du moins pour eux-mêmes, le maintien du rythme actuel de croissance de la *production*. Comme précédemment, les taux de croissance les plus élevés sont attendus dans l'industrie des biens de consommation, et une nette accélération est même probable dans le secteur de la construction. Même si, dans le proche avenir, un affaiblissement conjoncturel des exportations venait à modérer l'activité économique, le taux de croissance du produit national brut en termes réels pourrait encore atteindre quelque 4½ % en 1972.

(1) I.N.S.E.E. - Enquête sur les investissements de juin 1971.

Pareil rythme d'expansion devrait continuer d'assurer un niveau élevé de l'*emploi*, surtout si l'on tient compte de la diminution continue de la durée du travail, ainsi que des premiers résultats auxquels aboutira peut-être l'action entreprise pour avancer l'âge de la retraite. Il y a cependant lieu de s'attendre, eu égard à l'évolution prévisible de la population active et à la structure du potentiel de main-d'œuvre, que le nombre total de personnes en quête d'emploi ait encore tendance à augmenter en 1972, malgré la persistance de tensions dans certains secteurs du marché de l'emploi.

Etant donné la perspective d'une conjoncture intérieure relativement dynamique, la progression des *importations* de marchandises, bien qu'elle doive se ralentir, se poursuivra vraisemblablement, d'autant plus que l'affaiblissement progressif de l'activité économique dans d'importants pays industriels y libère des capacités d'exportation. Il est donc à prévoir que la *balance commerciale* (cif/fob) restera déficitaire.

En matière de *prix*, il est à craindre non seulement que l'incidence des facteurs internes d'expansion — en particulier le dynamisme persistant de la demande et la hausse des coûts — ne demeure très forte, mais aussi que les nouveaux rapports de change qui se sont établis entre le franc et les monnaies de quelques-uns des pays les plus importants dans le commerce mondial¹⁾ n'exercent des effets inflationnistes.

Dans pareille conjoncture, il serait souhaitable que la *politique conjoncturelle* de la France reste conforme aux orientations tracées dans le Rapport annuel sur la situation économique de la Communauté, adopté par le Conseil en date du 26 octobre dernier. La stabilisation des coûts et des prix est d'autant plus nécessaire que, faute de la réaliser, les avantages obtenus sur le plan de la concurrence par la dévaluation du franc du mois d'août 1969 et par les modifications de cours de change intervenues depuis lors, pourraient être rapidement perdus.

(1) Le 9 décembre, la valeur-dollar du franc commercial dépassait de 0,5 % la parité déclarée au Fonds monétaire international. D'après les calculs des services de la Commission, la dévaluation effective par rapport à l'ensemble des autres monnaies se chiffrait néanmoins à 5 %.

Budget de l'Etat

	1971		1972	1971	1972
	Budget initial	Budget rectifié	Budget initial		
	Mrd Ffr			Variation en % par rapport au budget initial de l'année précédente	
Dépenses ⁽¹⁾	175,5	178,7	192,6	+ 9,0	+ 9,7
dont :					
— dépenses courantes	149,9	.	150,9	+ 9,4	+ 9,3
— dépenses en capital ⁽²⁾	25,6	.	26,8	+ 7,2	+ 12,1
Recettes	175,5	178,7	192,7	+ 9,1	+ 9,8
dont :					
— impôts directs	54,7	55,2	61,4	+ 9,3	+ 12,2
— impôts indirects	106,3	107,4	115,7	+ 9,0	+ 8,8
Solde ⁽¹⁾	0	0	+ 0,1	.	.

⁽¹⁾ Non compris l'amortissement de la dette.

⁽²⁾ Y compris les participations, prêts et avances.

Remarque :

Les chiffres présentés dans ce tableau résultent de la transposition des données budgétaires nationales dans un cadre communautaire.

La régulation de la demande globale devrait tendre, d'une part, à maintenir un rythme de croissance satisfaisant de l'activité économique en encourageant, en particulier, les entreprises à rechercher dans l'exportation l'accroissement de leurs ventes et de leurs bénéfices, et, d'autre part, contribuer à une modération progressive de la hausse des coûts et des prix. Les pouvoirs publics devraient notamment veiller à ce que leur gestion budgétaire, qui a eu, en 1971, un effet expansionniste assez prononcé, n'imprime pas d'impulsion supplémentaire à l'activité économique. Le projet de Loi de Finances déposé par le Gouvernement pour l'année 1972

témoigne de ce souci. L'augmentation prévue des dépenses est maintenue dans les limites de l'accroissement prévisible du produit national brut en termes nominaux, on a renoncé aux allègements fiscaux qui étaient envisagés, et l'ensemble du budget se présente en équilibre. Le déficit de caisse de caractère saisonnier, auquel il faut s'attendre pour les premiers mois de l'année 1972, ne devrait plus — comme en 1971 — être financé par des moyens monétaires. En effet, une injection de liquidités par l'Etat irait à l'encontre de la politique monétaire qu'il serait souhaitable de suivre et qui devrait viser à freiner l'accroissement des liquidités.

Le recours aux instruments classiques de la politique conjoncturelle devrait s'accompagner, dans certains domaines, de mesures sélectives de caractère structurel susceptibles de faciliter la solution de certains problèmes de l'emploi. Il semble particulièrement nécessaire d'améliorer encore la mobilité professionnelle et géographique de la main-d'œuvre. Faute de mesures appropriées, on risquerait, d'une part, qu'un nombre trop élevé de personnes en quête d'emploi alourdisse le climat économique, mais que, d'autre part, des secteurs dynamiques continuent à pâtir de la pénurie de main-d'œuvre, que le taux de croissance réalisable de la production ne soit pas atteint, et que les coûts demeurent élevés.

Principales mesures de politique économique

Octobre :

— Environ 500.000 ouvriers et employés des entreprises publiques obtiennent, avec effet rétroactif au 1^{er} septembre, la majoration de salaire qui devait normalement être accordée au 1^{er} octobre en vertu de la clause de garantie du pouvoir d'achat inscrite dans les conventions collectives.

— Au début d'octobre, le Conseil des Ministres approuve le projet de loi portant création et organisation des régions, et qui prévoit, en particulier, une plus grande autonomie régionale, notamment en matière d'investissements et de ressources fiscales.

— Le montant minimal de l'allocation de chômage complémentaire est augmenté de 6 % à partir du 11 octobre.

— A la mi-octobre, le Conseil des Ministres approuve deux projets de loi prévoyant notamment une amélioration des pensions versées par la sécurité sociale, une réforme des allocations familiales et l'octroi d'un certain nombre d'avantages aux mères de famille exerçant une activité professionnelle.

— Le régime des transactions sur valeurs mobilières étrangères, qui étaient soumises à de sévères restrictions depuis l'institution du

contrôle des changes en 1968, est largement libéralisé à partir du 21 octobre : le marché de la devise-titre, sur lequel devaient être effectués les achats et ventes de valeurs mobilières étrangères, et où le franc était coté sensiblement au-dessous de la parité officielle, est supprimé. Toutes les transactions sur titres peuvent désormais être effectuées sur le marché du franc financier, dont le cours libre ne s'écarte que faiblement de la parité officielle. De plus, les achats, par des résidents, de valeurs françaises et étrangères sur les marchés étrangers ne sont plus soumis à autorisation, ce qui notamment réintègre les courtiers français en devises dans les opérations internationales d'arbitrage.

— Le Gouvernement annonce, à la mi-octobre, le rétablissement de la garantie de change pour les contrats d'exportation à long terme libellés en monnaies étrangères.

— La Banque de France qui, devant la persistance de fortes tendances inflationnistes à l'intérieur du pays, n'avait procédé qu'avec prudence, au cours des dernières semaines, à l'adaptation de ses taux d'intervention sur le marché monétaire à l'évolution régressive des taux d'intérêt observée sur les marchés internationaux, ramène le taux de l'escompte de 6,75 à 6,50 % et le taux des avances sur titres de 8,25 à 8 %, avec effet au 28 octobre. Le taux d'escompte des créances nées à moyen terme sur les pays autres que ceux de la Communauté économique européenne reste fixé à 4,5 %. Même après cette baisse, qui d'ailleurs n'est répercutée qu'en partie par les banques commerciales sur les taux d'intérêt débiteurs appliqués à leurs clients, le taux de l'escompte reste beaucoup plus élevé en France que dans tous les autres grands pays d'Europe ou du reste du monde.

— Dans le cadre des efforts déployés pour empêcher un afflux inopportun de devises, le Ministère de l'Economie et des Finances invite les entreprises à s'abstenir jusqu'à nouvel ordre de contracter des emprunts à l'étranger ou de s'y procurer des crédits sous quelque autre forme, même si ceux-ci sont destinés à financer des investissements à l'étranger. En même temps, l'assurance leur est donnée que les devises nécessaires à ces fins seront mises à leur disposition.

— Pour enrayer la forte progression des prix des denrées alimentaires, qui avait notablement contribué au cours des derniers mois à la hausse

de l'indice du coût de la vie, des prix-limites de vente au détail ou des marges maximales sont fixées, à la fin d'octobre, pour les bananes, les œufs, le jambon et le chocolat.

Novembre :

— Pour accroître la mobilité de la main-d'œuvre et améliorer la formation professionnelle, le Gouvernement décide différentes mesures au début de novembre, notamment l'octroi de primes aux jeunes qui se déclarent disposés à aller s'installer dans des régions souffrant d'une pénurie de main-d'œuvre, et l'institution généralisée d'une formation professionnelle accélérée des apprentis dans les entreprises.

— Le Gouvernement annonce, à la mi-novembre, que le contingentement des prêts accordés par les sociétés de développement régional est levé à partir du 1^{er} janvier 1972, et que ces sociétés seront désormais autorisées à accorder également des prêts à moyen terme.

— Le Gouvernement et les représentants de plusieurs syndicats signent, à la mi-novembre, un accord fixant les modalités des améliorations des traitements et des conditions de travail dans la fonction publique, prévues pour la fin de 1971 et pour l'année 1972 : augmentation des traitements de base de 7,7 % en 1971 et d'au moins 5,5 % au cours des neuf premiers mois de 1972, avec une clause de sauvegarde pour le cas où la hausse des prix dépasserait 4 %; restructuration des catégories barémiques; réduction de la durée du travail.

— Une convention collective est conclue pour deux ans, à la mi-novembre, pour les ouvriers et employés de l'Electricité de France et du Gaz de France. Elle garantit également une certaine augmentation des salaires réels, à savoir au moins 2,5 % en 1972 et 2 à 3 % en 1973, suivant l'évolution de la production intérieure brute et des chiffres d'affaires des deux sociétés.

— Le Conseil des Ministres adopte, à la mi-novembre, un collectif budgétaire pour 1971. Avec un supplément de dépenses de 3,9 milliards de francs (notamment pour l'octroi de subventions et d'aides aux entreprises et pour les budgets de la Défense nationale et de l'Education nationale) et une plus-value fiscale d'environ 2,2 milliards de francs (provenant essentiellement des impôts indirects), le budget reste néanmoins en équilibre, compte tenu de

certaines annulations de crédits. Toutefois, à en juger d'après l'évolution des opérations de caisse durant les neuf premiers mois de l'année, un sensible déficit devrait être enregistré en 1971.

— Le Gouvernement annonce, fin novembre, des mesures tendant à stimuler l'activité sur le marché des actions (dégrèvements fiscaux en faveur des investisseurs institutionnels et améliorations de l'appareil juridique ainsi que de l'organisation des Bourses) et à abaisser les taux d'intérêt (le taux d'intérêt sur les obligations cautionnées, qui peuvent être utilisées par les entreprises pour payer certains impôts indirects, est ramené de 7,5 à 7 % au 1^{er} décembre).

— L'Assemblée nationale adopte, fin novembre, un projet de loi portant réforme des allocations familiales. L'allocation attribuée à la mère au foyer est majorée et même doublée en certains cas, à condition toutefois que les ressources du ménage n'atteignent pas un chiffre limite. Une allocation pour frais de garde est attribuée, en outre, aux ménages dans lesquels la mère exerce une activité professionnelle. Enfin, les mères de famille, qu'elles exercent ou non une activité professionnelle, sont désormais affiliées obligatoirement à l'assurance-vieillesse.

— En même temps, l'Assemblée nationale adopte un projet de loi réduisant de 60 à 57 heures la durée maximale du travail hebdomadaire et abaissant de 54 à 50 heures la durée moyenne du travail calculée sur une période de référence de douze semaines.

Décembre :

— Le salaire minimum de croissance garanti est relevé de 2,3 % au 1^{er} octobre, pour tenir compte de l'évolution des prix.

— Etant donné que ni l'établissement d'un double marché des changes, décidé le 23 août dernier, ni les nombreuses mesures de contrôle prises depuis lors n'ont apparemment été suffisantes pour empêcher, au début de décembre, un nouvel afflux de capitaux spéculatifs en provenance de l'étranger, le Gouvernement se voit contraint de renforcer de manière draconienne le contrôle des devises. A partir du 10 décembre, les avoirs en francs détenus par les non-résidents ne pourront plus servir qu'à effectuer des paiements dans la zone franc, portant sur l'achat de marchandises ou de biens réels en

francs commerciaux, ainsi que sur le règlement de services et d'opérations en francs financiers. Ces avoirs en francs ne seront plus transférables à l'étranger ni échangeables contre d'autres devises. De plus, les avoirs des non-résidents qui, à partir du 14 décembre, dépasseraient leur montant au 30 novembre, pourront être virés à des comptes bloqués et faire l'objet de sanctions. Ces dispositions, qui suspendent, en fait, la convertibilité du franc pour les non-résidents,

comportent des exceptions, d'une part en faveur des avoirs des gouvernements étrangers, d'autre part en faveur de personnes physiques non résidentes, pour les salaires, traitements, honoraires, pensions et retraites. En vue de stimuler le reflux de devises, le Gouvernement a autorisé les non-résidents à emprunter des francs à des résidents et a donné plus de possibilités aux résidents en ce qui concerne la couverture de change à terme.

TABLEAU 1 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	1966	1967	1968	1969	1970	1970
	Variation en volume par rapport à l'année précédente (en %)					1963 = 100
Produit national brut	+ 5,6	+ 5,0	+ 4,6	+ 7,7	+ 6,0	148
Production industrielle	+ 7,4	+ 4,6	+ 4,7	+ 9,8	+ 7,1	157
Importations totales	+ 13,9	+ 8,0	+ 12,8	+ 22,5	+ 8,5	215
Consommation privée	+ 4,8	+ 5,4	+ 5,5	+ 6,7	+ 4,3	143
Consommation publique	+ 2,3	+ 4,1	+ 5,1	+ 4,4	+ 3,8	129
Formation brute de capital fixe	+ 8,4	+ 6,1	+ 6,6	+ 10,1	+ 6,6	176
Exportations totales	+ 8,4	+ 7,5	+ 10,0	+ 17,0	+ 17,0	213
Produit national brut par tête	+ 4,7	+ 4,2	+ 3,8	+ 6,8	+ 5,1	139
Produit national brut par personne active occupée	+ 4,8	+ 4,6	+ 4,6	+ 5,8	+ 4,4	140
	Variation en valeur par rapport à l'année précédente (en %)					
Rémunération brute par salarié	+ 6,1	+ 6,7	+ 11,6	+ 12,0	+ 9,4	181

TABLEAU 2 : Évolution des conditions de l'équilibre interne et externe de l'économie

	1966	1967	1968	1969	1970
Solde extérieur					
Mio. U.C.	+ 344	+ 446	+ 101	− 792	+ 558
% du produit national brut	+ 0,3	+ 0,4	+ 0,08	− 0,6	+ 0,4
Taux de chômage	1,4	1,8	2,1	1,7	1,7
Prix de la consommation privée (variation par rapport à l'année précédente, en %)	+ 3,0	+ 2,8	+ 4,9	+ 6,8	+ 5,2

France

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variation par rapport à l'année précédente (en %)					Indice 1963=100	Valeur absolue (Mio U.C.)	% du total
	1966	1967	1968	1969	1970	1970	1970	1970
Exportations de marchandises								
Total	+ 8,3	+ 4,5	+ 11,4	+ 17,4	+ 18,8	219	17 676	100,0
Intra-C.E.E.	+ 12,0	+ 2,0	+ 16,0	+ 30,6	+ 20,9	278	8 606	48,7
Extra-C.E.E.	+ 5,8	+ 6,3	+ 8,2	+ 7,5	+ 16,8	182	9 070	51,3
Exportations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	+ 7,5	+ 2,9	+ 19,8	+ 20,8	+ 6,0	216	2 711	15,3
Intra-C.E.E.	+ 19,4	+ 6,0	+ 26,6	+ 41,9	+ 1,7	341	1 626	9,2
Extra-C.E.E.	- 2,0	- 0,1	+ 12,8	- 3,3	+ 13,2	140	1 085	6,1
Exportations de matières premières et produits énergétiques								
Total	+ 7,3	- 3,7	+ 1,6	+ 10,6	+ 11,7	149	1 390	7,9
Intra-C.E.E.	+ 7,4	- 3,7	+ 0,9	+ 19,9	+ 13,7	184	926	5,2
Extra-C.E.E.	+ 7,2	- 3,6	+ 2,6	- 3,5	+ 7,9	107	464	2,7
Exportations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	+ 8,7	+ 6,1	+ 11,1	+ 17,5	+ 22,5	230	13 575	76,8
Intra-C.E.E.	+ 11,2	+ 2,3	+ 16,2	+ 29,0	+ 28,7	287	6 054	34,3
Extra-C.E.E.	+ 7,2	+ 8,5	+ 8,1	+ 10,2	+ 18,0	199	7 521	42,5
Importations de marchandises								
Total	+ 14,6	+ 4,5	+ 12,5	+ 27,7	+ 9,8	217	18 913	100,0
Intra-C.E.E.	+ 20,8	+ 10,7	+ 23,1	+ 31,3	+ 6,5	295	9 252	48,9
Extra-C.E.E.	+ 10,5	+ 0,2	+ 4,4	+ 16,7	+ 13,2	173	9 661	51,1
Importations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	+ 8,4	- 2,6	+ 2,7	+ 19,6	+ 6,8	158	2 453	13,0
Intra-C.E.E.	+ 1,3	+ 16,6	+ 31,8	+ 33,4	+ 3,9	296	814	4,3
Extra-C.E.E.	+ 10,3	- 7,4	- 6,4	+ 13,5	+ 8,4	128	1 639	8,7
Importations de matières premières et produits énergétiques								
Total	+ 5,9	+ 0,3	+ 3,6	+ 10,6	+ 4,5	136	4 202	22,2
Intra-C.E.E.	+ 9,5	- 2,3	+ 14,2	+ 11,4	+ 8,7	146	730	3,9
Extra-C.E.E.	+ 5,3	+ 0,8	+ 1,7	+ 10,5	+ 3,7	134	3 472	18,3
Importations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	+ 22,0	+ 9,0	+ 19,6	+ 30,3	+ 12,4	300	12 258	64,8
Intra-C.E.E.	+ 25,0	+ 12,0	+ 23,3	+ 33,3	+ 6,5	328	7 708	40,7
Extra-C.E.E.	+ 17,7	+ 4,4	+ 13,3	+ 24,6	+ 23,9	261	4 550	24,1

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1963 = 100)	1969	140,0	138,5	137,3	142,1	144,8	141,2	145,3	142,2	141,4	144,7	143,4	148,0
	1970	150,3	150,7	150,7	151,4	149,2	148,2	150,6	144,3	152,0	151,2	149,9	151,8
	1971	152,6	154,5	156,5	151,8	152,3	151,7	162,1	154,5	162,8	(161,5)		
Nombre de chômeurs (en 1000)	1969	242,4	237,5	231,8	224,1	221,7	215,2	217,2	217,9	216,4	218,2	214,9	219,7
	1970	221,4	227,2	233,3	241,3	246,9	252,5	262,6	274,1	285,9	297,2	303,7	304,8
	1971	311,6	309,8	311,4	311,6	315,3	318,9	328,0	339,2	357,8	(366,4)		
Construction : Nombre de permis de construire pour logements (en 1000)	1969	49,8	45,3	44,5	41,5	48,3	48,5	56,5	45,2	58,4	53,9	43,2	49,1
	1970	45,0	53,5	48,7	46,7	46,8	53,3	45,1	42,6	51,6	39,2	43,4	73,1
	1971	53,5	57,6	59,7	50,4	55,5	57,0	(52,8)					
Consommation privée : Chiffre d'affaires des grands magasins (1963 = 100)	1969	144,8	140,8	142,6	142,7	152,6	140,1	146,1	153,4	140,0	137,1	138,6	148,9
	1970	151,8	142,9	139,6	142,7	144,1	142,9	147,0	148,9	143,8	149,4	135,9	154,3
	1971	160,9	156,7	150,2	154,8	142,3							
Prix à la consommation (1963 = 100)	1969	121,1	121,5	122,1	122,7	123,2	123,6	124,2	124,5	125,1	125,9	126,5	126,9
	1970	128,0	128,6	129,0	129,6	130,1	130,7	130,9	131,4	132,0	132,5	133,0	133,4
	1971	134,2	134,8	135,4	136,2	137,1	137,6	138,2	138,8	139,4	140,2		
Importations de marchandises (Mio U.C.)	1969	1 364	1 319	1 300	1 461	1 525	1 441	1 480	1 426	1 445	1 541	1 377	1 413
	1970	1 434	1 488	1 431	1 660	1 406	1 663	1 563	1 682	1 656	1 631	1 657	1 684
	1971	1 488	1 613	1 731	1 714	1 638	1 801	1 746	1 878	1 852	(1833)	(1840)	
Exportations de marchandises (Mio U.C.)	1969	1 221	1 181	1 117	1 219	1 235	1 254	1 257	1 228	1 251	1 276	1 242	1 311
	1970	1 385	1 389	1 397	1 503	1 323	1 595	1 415	1 507	1 572	1 501	1 574	1 565
	1971	1 537	1 595	1 646	1 612	1 652	1 667	1 692	1 788	1 766	(1746)	(1807)	
Solde de la balance commerciale (Mio U.C.)	1969	- 143	- 138	- 183	- 242	- 290	- 187	- 223	- 198	- 194	- 265	- 135	- 102
	1970	- 49	- 99	- 34	- 157	- 83	- 68	- 148	- 175	- 84	- 130	- 83	- 119
	1971	+ 49	- 18	- 85	- 102	+ 14	- 134	- 54	- 90	- 86	(-87)	(-33)	
Réserves officielles en or et en devises (Mio U.C.)	1969	4 216	4 126	3 987	3 775	3 637	3 611	3 595	3 782	4 006	3 913	3 989	3 833
	1970	4 050	4 122	4 126	4 197	4 307	4 447	4 657	4 713	4 743	4 784	4 957	4 960
	1971	5 346	5 404	5 490	5 561	5 628	5 655	6 153	7 231	6 899	6 854	7 073	
Disponibilités monétaires (Mrd Ffr)	1969	207,9	210,6	212,6	214,5	211,4	212,4	212,4	213,3	213,6	211,8	213,2	209,2
	1970	204,6	205,8	207,5	209,1	208,1	208,4	208,7	213,0	214,5	219,9	222,3	227,6
	1971	228,7	231,9	234,3	232,1	236,2	240,6	243,9	243,4	(246,9)			

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET TABLEAUX

Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).
Conversion en unités de compte (1 u.c. = 0,888671 gramme d'or fin).

Graphique 1

— Exportations (f.o.b.) : séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 2

— Production industrielle : bâtiment et industries alimentaires, boissons et tabacs exclus; série corrigée des variations saisonnières; moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3

— Marché de l'emploi. Séries désaisonnalisées. Moyennes mobiles sur trois mois. Situation en fin de mois.

Graphique 4

— Importations (c.a.f.) : séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 5

— Prix à la consommation et salaires.
Indice national des prix à la consommation. En 1969 et 1970 : 259 articles; à partir de janvier 1971, nouvel indice : 295 postes).
Indices des taux de salaires horaires, toutes activités, France entière.

Graphique 6

— Balance commerciale : différence entre les importations et les exportations désaisonnalisées, en valeur.

Graphique 7

— Crédits bancaires à l'économie. Source : Conseil national du Crédit. Crédits à court terme (jusqu'à 2 ans) des organismes monétaires aux entreprises et aux particuliers. Chiffres en fin de période.

Tableau 1

— Source : Rapport sur les Comptes de la Nation 1970. Ministère de l'Economie et des Finances.
— Produit national brut aux prix du marché (séries nouvelles établies sur base 1962).
— Production industrielle: Valeur ajoutée par l'industrie.
— Exportations et importations totales: Biens, services et revenus de facteurs.
— Rémunération brute par salarié: y compris les cotisations sociales versées par les entreprises.

Tableau 2

— Source : Rapport sur les Comptes de la Nation 1970. Ministère de l'Economie et des Finances.
— Solde extérieur: en termes de comptabilité nationale.
— Taux de chômage: Rapport entre la population disponible à la recherche d'un emploi et la population active intérieure. La population disponible à la recherche d'un emploi est estimée à partir du nombre des demandes d'emploi non satisfaites; le passage d'un concept à l'autre utilise les résultats du dernier recensement de population.
— Prix de la consommation privée: Indices des prix implicites fournis dans les comptes nationaux.

Tableau 3

— Exportations f.o.b., importations c.a.f. Le regroupement des produits est effectué sur la base de la « Classification statistique et tarifaire pour le commerce international » (C.S.T.); produits alimentaires, boissons et tabacs: Groupes C.S.T. 0 et 1; Matières premières et produits énergétiques: Groupes C.S.T. 2 à 4; Produits finis et semi-finis: Groupes C.S.T. 5 à 9.

Tableau 4

— Production industrielle: Chiffres désaisonnalisés. Construction et industries des denrées alimentaires, boissons et tabacs exclues.
— Demandes d'emploi non satisfaites: Chiffres désaisonnalisés, situation en fin de mois.
— Construction: Nombre de logements autorisés. Chiffres désaisonnalisés.
— Consommation privée: Indices désaisonnalisés du chiffre d'affaires des grands magasins. Echantillons constants.
— Prix à la consommation : Indice des 259 articles en 1969 et 1970, et des 295 postes à partir de janvier 1971.
— Importations c.a.f., exportations f.o.b. Chiffres désaisonnalisés.
— Balance commerciale: Différence entre les importations et les exportations désaisonnalisées.
— Réserves officielles en or et en devises : Réserves des autorités monétaires en or et en devises convertibles, avoirs en droits de tirage spéciaux et position de réserve auprès du F.M.I. Chiffres bruts à fin de mois, à l'exclusion des engagements extérieurs.
— Disponibilités monétaires. Monnaie fiduciaire (total de la monnaie divisionnaire et des billets en circulation, à l'exclusion de la partie détenue par la Banque de France), dépôts à vue (dépôts de particuliers et d'entreprises à la Banque de France, aux comptes courants postaux et chez les comptables publics, et dépôts à vue correspondant à l'activité métropolitaine des banques). Séries désaisonnalisées. Situation en fin de mois.

C. Italie

La faiblesse caractérisée de l'activité économique, encore observée en Italie au début de l'automne, est due au premier chef à un ralentissement de la demande intérieure, en particulier des investissements. En revanche, les exportations se sont nettement accrues. Le degré d'utilisation du potentiel de main-d'œuvre et des capacités techniques est très bas. Sous l'effet des augmentations cumulatives des coûts enregistrées depuis 1969, la hausse des prix est demeurée appréciable.

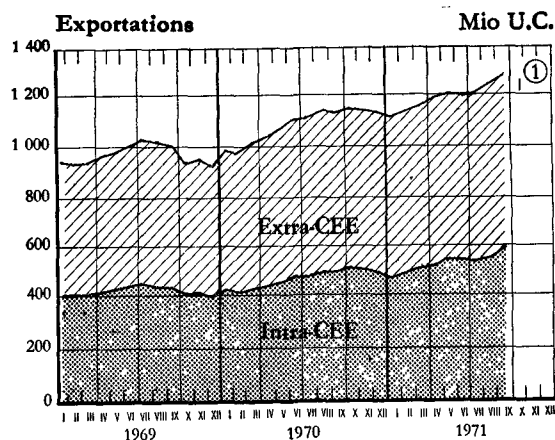
Les perspectives d'évolution économique pour les prochains mois sont incertaines, d'autant plus que la crise monétaire actuelle pourrait inspirer une attitude d'attentisme aux agents économiques. Il y a cependant tout lieu de croire que le fléchissement de la conjoncture a atteint vers la fin de l'année son niveau le plus bas, surtout si l'on tient compte de la politique de dépenses franchement expansionniste que les autorités suivent depuis un certain temps.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Le ralentissement de la conjoncture, qui dans d'importants secteurs présente un caractère nettement récessif, n'était pas encore enrayé au début de l'automne. L'activité économique a surtout été freinée par la faiblesse de la demande, notamment dans le domaine de l'investissement. De plus, en dépit d'une légère amélioration des rapports entre partenaires sociaux, elle a encore été entravée par des conflits du travail. Le degré d'utilisation des facteurs de production est tombé bien au-dessous du plein emploi, tant en ce qui concerne la main-d'œuvre que pour les capacités techniques. Malgré le bas niveau de la demande, la hausse des prix est restée assez sensible, sous l'effet de la poussée des coûts. Elle s'est même accélérée temporairement au stade du commerce de détail. Il semble que la pression exercée sur les marges bénéficiaires se soit encore accentuée, en particulier pour les petites et moyennes entreprises.

Devant la faiblesse de la demande intérieure, les entreprises ont donné la priorité à l'exécution de leurs commandes étrangères, ce qui, apparemment, a entraîné une réduction sensible des commandes étrangères en carnets. D'après les statistiques douanières, la valeur des *exportations*, exprimée en lires, accusait, pour la

période septembre/octobre, une augmentation de 7,6 % par rapport au montant enregistré un



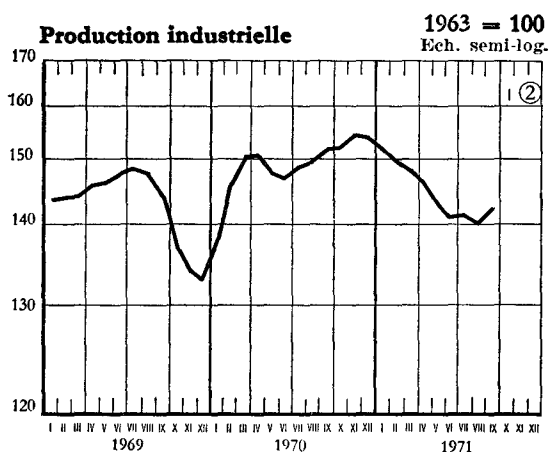
an plus tôt. Les exportations de services se sont fortement accrues.

Malgré le dynamisme des *investissements* des entreprises contrôlées par l'Etat, la tendance à la baisse des dépenses globales d'investissement semble avoir persisté. La perspective de l'instauration prochaine de la taxe sur la valeur ajoutée pourrait avoir constitué un frein supplémentaire à la propension à investir. Tel est surtout le cas pour les investissements sous forme de stocks,

qui ont encore diminué. Les investissements d'équipement, eux aussi, paraissent avoir nettement régressé. C'est ce qui ressort, en particulier, de l'évolution de la production et du commerce extérieur, ainsi que des résultats mensuels de l'enquête de conjoncture C.E.E., en ce qui concerne les carnets de commandes intérieures dans l'industrie des moyens de transport et de la construction mécanique. Les investissements dans la construction résidentielle ont également marqué un fléchissement sensible. En comparaison annuelle et suivant les indices de l'ISTAT, ils ont diminué de plus d'un quart pour les mois de juin à août. En revanche, l'évolution des dépenses de travaux publics est restée franchement ascendante.

Les dépenses de *consommation* des ménages n'ont augmenté que modérément. Certes, malgré le fléchissement de l'emploi, la masse salariale brute a sans doute continué de s'accroître, entre autres du fait d'un relèvement particulièrement important des indemnités de vie chère par le jeu de l'échelle mobile des salaires. Mais les revenus de la propriété et de l'entreprise ont probablement diminué, du fait notamment que l'évolution de la productivité est loin d'avoir suivi la hausse des coûts salariaux. De plus, la propension à l'épargne pourrait s'être accrue.

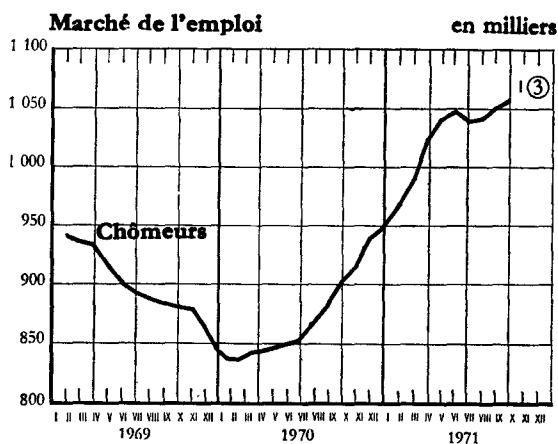
Du côté de l'offre, la tendance au fléchissement a persisté dans le secteur de la construction. La *production* a également baissé dans les autres secteurs de l'industrie, et notamment dans



l'industrie des biens d'investissement. D'après les statistiques désaisonnalisées de l'ISCO, la production industrielle a diminué de 2,0 % au troisième trimestre et la production par jour

ouvrable a été inférieure de 5,2 % au résultat enregistré un an auparavant. Si l'on fait abstraction d'une brève reprise vers la fin de 1970, c'est donc depuis un an et demi que la production industrielle est en baisse. Suivant les résultats des enquêtes C.E.E. effectuées auprès des chefs d'entreprise, le degré d'utilisation des capacités techniques accuse aussi, depuis lors, une diminution à peu près continue; il est, en effet, tombé de 81,5 % au deuxième trimestre de 1970 à 76,4 % au troisième trimestre de 1971. Il est toutefois possible qu'au cours de l'automne la production industrielle ait repris une évolution un peu plus favorable. Au mois d'octobre, la production par jour de travail se situait à 1,8 % au-dessous de son niveau d'octobre 1970.

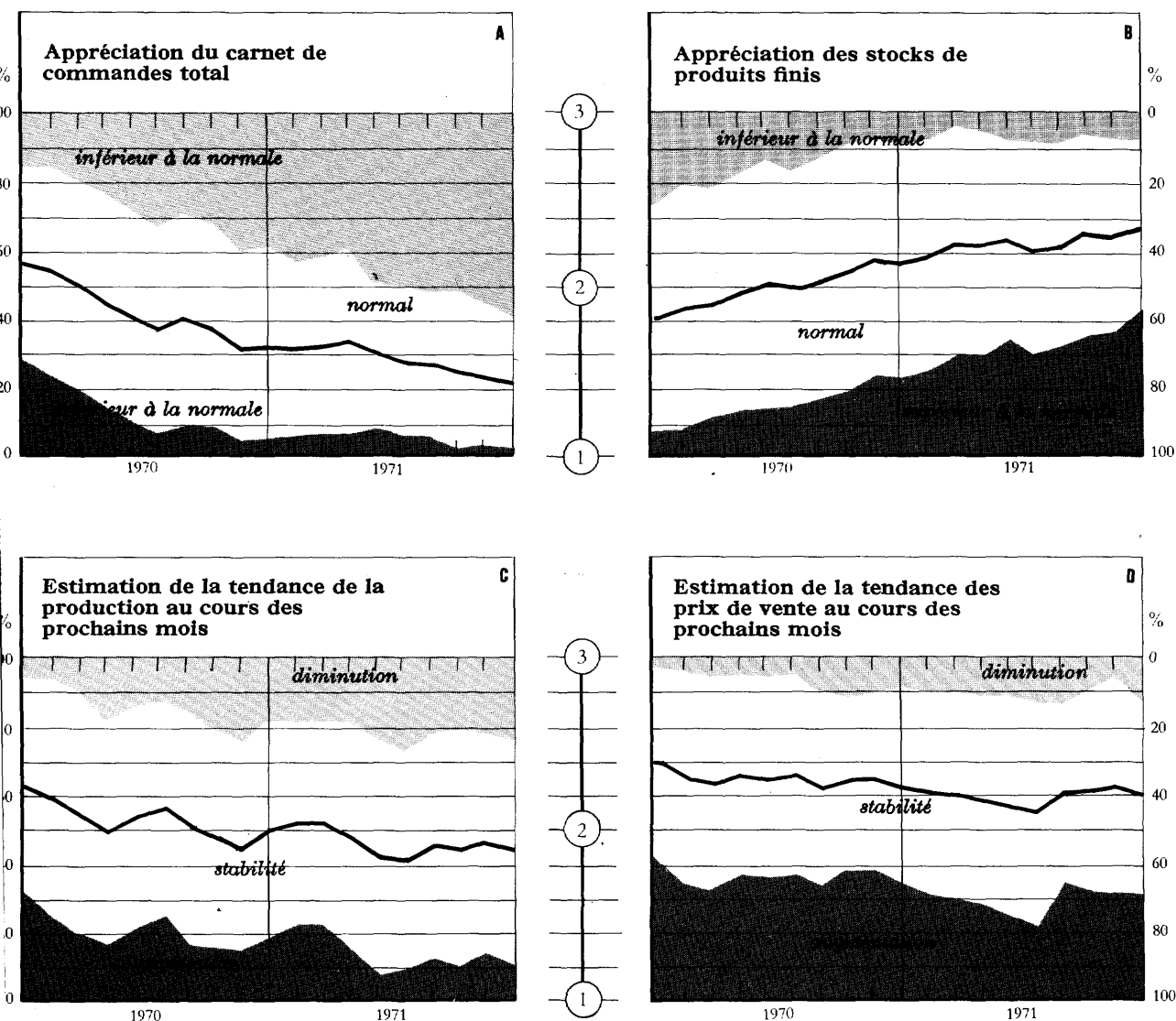
La faible augmentation du *nombre de salariés* a été plus que compensée par une nouvelle réduction de la durée moyenne du travail par personne occupée. Le nombre d'heures de travail non fournies pour des raisons d'ordre économique, qui ont donné lieu à des indemnités



à charge des caisses de péréquation des salaires — et dont la plus grande partie concerne les travailleurs du textile et du secteur de la construction — a été, pour la période septembre-octobre, près de cinq fois plus élevé qu'en 1970. Le nombre de chômeurs a encore eu tendance à augmenter; d'après les enquêtes par sondages de l'ISTAT, il dépassait de 0,8 %, en octobre, le nombre enregistré un an plus tôt.

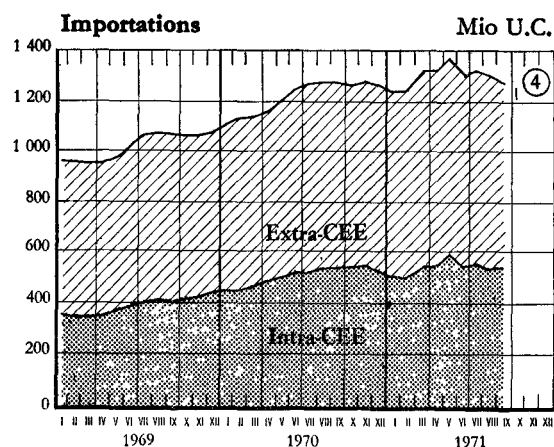
L'offre étrangère a notablement diminué. Les *importations* de marchandises, corrigées des variations saisonnières, accusaient une baisse de 1,3 % en valeur au troisième trimestre par rap-

OPINIONS DES CHEFS D'ENTREPRISE SUR LA CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE



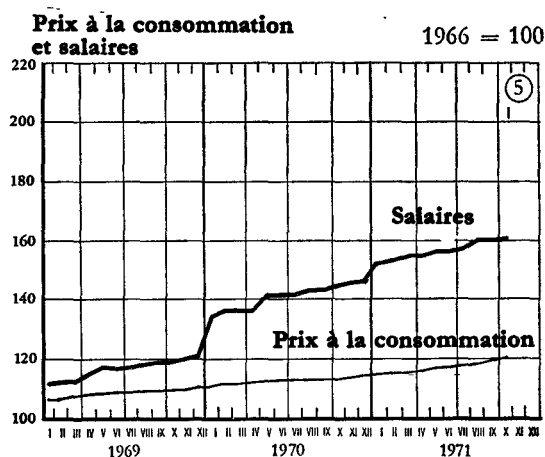
port au trimestre précédent et leur diminution en volume était plus sensible encore. La ré-

évolution : la majoration des indemnités de vie chère, une amélioration sensible des salaires minima conventionnels dans le secteur de la

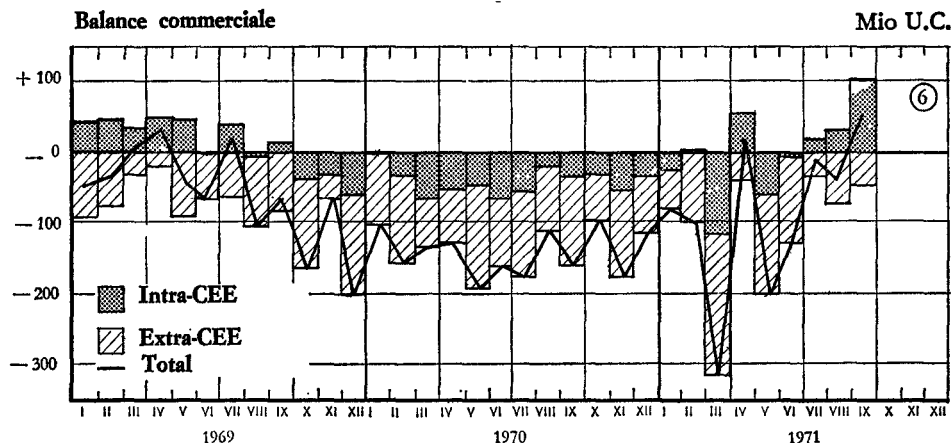


gression a été particulièrement marquée dans le secteur des biens d'équipement et des produits intermédiaires.

La hausse des *prix* est demeurée appréciable; au stade de la consommation, elle s'est temporairement accentuée au début de l'automne. Divers facteurs ont sans doute contribué à cette



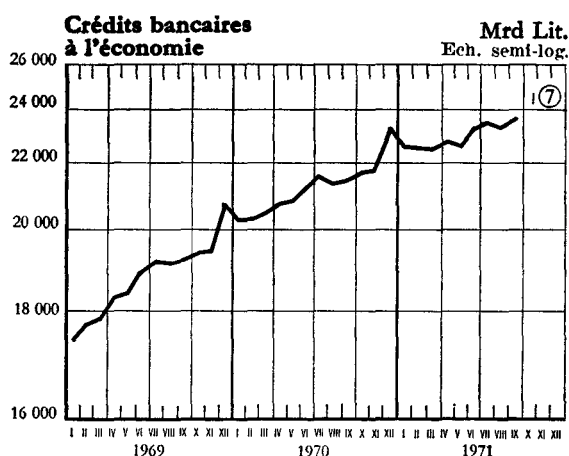
distribution, et déjà aussi un renchérissement des importations provoqué par les modifications de taux de change. En octobre, l'indice des prix à la consommation de l'ISTAT dépassait de 4,9 % son niveau d'octobre 1970, tandis que la hausse de l'indice des prix de gros atteignait 3,2 %.



La *balance des paiements* s'est soldée, au troisième trimestre, par un excédent exceptionnellement élevé. La cause principale en est une très forte amélioration de la balance commerciale. Mais les recettes nettes résultant des échanges de services se sont, elles aussi, fortement accrues, du fait notamment de l'évolution du tourisme. Malgré les exportations de fonds à court terme des banques commerciales, les réserves nettes d'or et de devises des autorités monétaires n'ont pas augmenté de moins de

607 millions de dollars entre fin juin et fin septembre. Elles ont légèrement baissé en octobre, par suite de remboursements anticipés de dettes.

Abstraction faite des variations accidentelles et saisonnières, la *liquidité intérieure* des banques commerciales a plafonné à un très haut niveau au troisième trimestre. La masse monétaire a montré une expansion moins rapide, mais accusait tout de même, au mois de septembre, un



accroissement de 21,6% en comparaison annuelle. Il faut toutefois noter que ce taux est gonflé par le fait que, pour des raisons d'ordre fiscal, des dépôts d'épargne ont été transférés sur des comptes courants. Pour la première fois depuis assez longtemps, il semble que la demande de crédit bancaire ait quelque peu repris. Sur le marché des valeurs à revenu fixe, les cours ont monté. Cette hausse reflète la tendance au fléchissement des taux d'intérêt observée sur les marchés internationaux et une nouvelle diminution du coût du refinancement — en particulier du taux des avances sur titres —, ainsi qu'un désintérêt croissant des investisseurs à l'égard du marché des actions.

Emplois et ressources de biens et services

	1969 ⁽¹⁾	1970 ⁽¹⁾		1971 ⁽²⁾		1972 ⁽³⁾
	Aux prix cou- rants, Mrd/Lit.	Variation par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽⁴⁾	10.565	+ 6,0	+ 11,6	+ 6½	+ 11½	+ 5
Formation brute de capital fixe	11.135	+ 3,8	+ 15,3	— 4½	0	+ ½
Consommation des administrations	6.910	+ 3,2	+ 7,1	+ 3	+ 18	+ 3
Consommation des ménages	32.879	+ 8,0	+ 13,2	+ 2½	+ 8	+ 3
Produit national brut	52.149	+ 5,1	+ 11,7	+ 1	+ 7	+ 3
Importations ⁽⁴⁾	9.340	+ 17,2	+ 22,0	+ ½	+ 7	+ 6

⁽¹⁾ « Relazione generale sulla situazione economica del Paese (1970) ».

⁽²⁾ Estimations.

⁽³⁾ Prévisions.

⁽⁴⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales:

(a) La différence entre les données relatives aux emplois, d'une part, et celles qui concernent les ressources, d'autre part, est imputable aux variations de stocks.

(b) Les estimations et les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

2. Les perspectives

Il est possible qu'une lente reprise de l'activité économique se dessine au cours du premier semestre de 1972. Cette perspective se fonde sur un certain nombre d'hypothèses. On a supposé, tout d'abord, que la détente qui s'est amorcée dans les relations entre partenaires sociaux continuerait de s'améliorer et qu'elle ne serait, notamment, pas affectée par les négociations salariales prévues pour la fin de l'année prochaine dans d'importants secteurs de l'économie. Il a également été admis que les incertitudes suscitées par la crise monétaire mondiale qui sévit actuellement seraient dissipées à bref délai. Enfin, eu égard notamment à l'amélioration du climat psychologique qui en résulterait, on a tablé sur une reprise prochaine de la propension à investir des entreprises privées. Les prévisions quantitatives publiées dans le précédent rapport trimestriel, et qui avaient un caractère délibérément normatif, ont dû faire l'objet d'importantes corrections en baisse, étant donné que les deux principales hypothèses posées — d'une part, une détente fondamentale et promettant d'être durable du climat social, d'autre part, une accélération du rythme d'évolution de la demande — ne sont pas encore remplies.

L'expansion des *exportations* devrait se poursuivre durant les prochains mois, bien que son rythme doive sans doute se ralentir. Certes, les mesures qui ont été prises au mois d'août dernier par le Gouvernement des Etats-Unis, et surtout leurs répercussions indirectes, constituent un important facteur de freinage pour les exportations italiennes, et celles-ci seront également entravées, dans la Communauté, par le ralentissement conjoncturel qui s'esquisse dans certains des principaux pays membres. D'autre part, cependant, il est permis d'escompter que la capacité concurrentielle de l'Italie, qui a recommencé de s'améliorer depuis quelque temps en ce qui concerne les délais de livraison, se renforcera également dans le domaine des prix ⁽¹⁾.

Il y a maintes raisons d'espérer une certaine reprise — vraisemblablement assez lente — de la

propension à investir des entreprises; les répercussions directes et indirectes de la politique de dépenses expansionniste des pouvoirs publics; le besoin croissant de rationalisation; l'amélioration relative du climat dans les entreprises; l'application anticipée de l'exonération fiscale des investissements, en corrélation avec l'instauration de la taxe sur la valeur ajoutée; et enfin l'abondance de l'offre de crédit à des taux qui ont été sensiblement réduits. Les entreprises contrôlées par l'Etat ont, pour l'année 1972, l'intention d'accroître fortement — soit d'un cinquième — leurs investissements, qui, en 1970, représentaient 15 % de l'ensemble de la formation brute de capital fixe. Au total, cependant, l'expansion des investissements d'équipement devrait demeurer assez limitée dans les premiers temps, d'autant plus qu'il existe dans maints secteurs d'importantes capacités inutilisées. De même, il faut s'attendre que les investissements sous forme de construction ne s'accroissent que dans une faible mesure. Certes, les travaux publics, grâce à la mise en œuvre de mesures énergiques visant à écourter les procédures administratives, montreront sans doute un développement rapide, tandis que la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial devrait continuer d'accuser une légère tendance à l'expansion. Mais on ne peut guère s'attendre, en revanche, à un accroissement sensible des investissements dans la construction résidentielle, malgré la faible reprise des projets de construction observée depuis peu.

Divers indices permettent de présager une évolution un peu plus dynamique des dépenses de *consommation*; on peut notamment citer la hausse escomptée du niveau de l'activité, sous l'effet d'un redressement de la conjoncture; une nette augmentation des salaires horaires, due notamment à la suppression définitive des zones de salaires à partir du 1^{er} juillet; un relèvement de 5 %, au début de l'année, des pensions versées par la sécurité sociale; une évolution des revenus non salariaux qui devrait être plus soutenue qu'en 1971; et enfin, après une remarquable stabilité durant les deux années précédentes, un certain accroissement de la propension à consommer, qui pourrait d'ailleurs être temporairement renforcé, au cours du premier semestre de 1972, par la perspective de l'entrée en vigueur de la taxe sur la valeur ajoutée.

Etant donné le point de départ relativement bas de l'évolution conjoncturelle, et même à suppo-

(1) Le 9 décembre, la valeur-dollar de la lire dépassait de 3,2 % la parité déclarée au Fonds monétaire international. D'après les calculs des services de la Commission, la dévaluation effective par rapport à l'ensemble des autres monnaies se chiffrait néanmoins à 1,6 %.

ser que l'activité économique continue de s'intensifier pendant le second semestre, le taux de croissance, d'une année à l'autre, du *produit national brut* en termes réels devrait se situer aux alentours de 3 % en 1972. Les *importations* pourraient reprendre leur expansion. Cependant, eu égard au niveau encore relativement bas de l'activité économique, il est à présumer que la balance des paiements courants se soldera par un excédent élevé.

Il y a tout lieu de croire que la hausse du niveau de l'activité sera imputable, au premier chef, à un allongement de la durée moyenne du travail par personne occupée et, en second lieu seulement, à un accroissement des *effectifs occupés*.

La poussée des *prix* se fera vraisemblablement plus forte, tout au moins au niveau de la consommation, étant donné que l'accélération de la demande devrait permettre de répercuter plus facilement sur les prix l'augmentation considérable des coûts, qui s'est accumulée au cours des dernières années et pourrait encore s'accroître. L'instauration de la taxe sur la valeur ajoutée constituera aussi, en tendance, un facteur de hausse des prix.

L'évolution économique peu satisfaisante qui persiste depuis deux ans en Italie, et qui diffère sensiblement de l'évolution observée dans les autres pays, requiert la mise en œuvre d'une *politique conjoncturelle* nettement expansionniste. C'est donc à juste titre que pareille orientation a été imprimée, depuis un certain temps déjà, à la politique monétaire ainsi qu'à la politique des finances publiques. Les autorités responsables devraient s'efforcer, durant les prochains mois, de relancer l'activité économique, grâce à un accroissement des dépenses axées sur l'investissement, d'autant plus que l'effet multiplicateur de ces dernières est relativement important. Une telle politique favoriserait, en outre, le secteur de la construction, particulièrement touché par l'affaiblissement de la conjoncture. De plus, il conviendrait d'envisager une extension des facilités d'amortissement fiscal, ainsi qu'un développement de l'instrument que constitue le « crédit d'impôt » accordé pour les investissements supplémentaires des entreprises.

Les moyens de financement externe des entreprises étant déjà amplement suffisants, les possibilités d'action dont disposent les autorités

responsables de la politique monétaire pour relancer l'activité économique sont relativement étroites. Cependant, une nouvelle diminution du coût du crédit pourrait avoir un effet stimulant sur les investissements privés. A cet égard, afin d'éviter des réactions d'attentisme, il serait préférable de procéder à une réduction unique et importante plutôt qu'à plusieurs baisses successives d'ampleur limitée. Il conviendrait, en outre, d'encourager l'épargne sous forme d'actions. Ceci permettrait aux entreprises d'accroître leur capital propre, dont l'importance a trop diminué par rapport au financement externe.

Principales mesures de politique économique

Septembre 1971 :

— *Par circulaire ministérielle, les entreprises sous contrôle de l'Etat sont invitées à s'abstenir de majorer les prix de leurs produits pendant l'année en cours.*

— *A la fin du mois, les préparatifs administratifs sont effectués en vue de l'émission, par la Banque d'Etat CREDIOP, de valeurs à revenu fixe pour un montant de 184 milliards de lires. Le produit de l'émission, qui doit être souscrite exclusivement par les banques — dont les liquidités sont extrêmement abondantes depuis un certain temps déjà — doit être versé au Ministère du Trésor, qui l'utilisera pour financer notamment certains projets de construction des communes, l'exécution du Plan vert, ainsi que, dans le secteur des entreprises, des investissements de rationalisation et d'extension et l'octroi de crédits à l'exportation.*

— *Vers la fin du mois, le Parlement adopte le projet de loi visant à favoriser le développement économique de l'Italie du Sud. En dehors de la prorogation jusqu'en 1980 de certains avantages fiscaux et de l'extension à l'hôtellerie des dégrèvements fiscaux accordés jusqu'ici aux entreprises industrielles, ce projet prévoit notamment les dispositions énumérées ci-après. La politique en faveur du Mezzogiorno est réorganisée. Elle est désormais centralisée et prise en charge au niveau national par le CIPE (Comité interministériel pour la programmation économique), mais avec la participation croissante des administrations régionales intéressées. La Cassa*

per il Mezzogiorno exécutera les « projets spéciaux » ainsi arrêtés. Afin de stimuler l'activité économique, l'administration centrale de l'Etat et les entreprises sous contrôle de l'Etat doivent s'engager à effectuer des achats et des investissements dans le Sud de l'Italie (par exemple, les entreprises doivent, d'ici 1980, réaliser 80 % de leurs nouveaux investissements dans le Mezzogiorno). Les subventions en capital sont augmentées, en particulier en faveur des petites et moyennes entreprises industrielles; simultanément, les bonifications d'intérêt accordées subissent une diminution relative par rapport aux subventions mentionnées. Un institut de financement est fondé pour ces entreprises. Les projets d'investissement de toutes les sociétés italiennes ayant un capital supérieur à 5 milliards de liras, ainsi que tous les projets concernant des investissements d'équipement d'un montant dépassant 7 milliards de liras, doivent être communiqués au CIPE. En tant que mesure indirecte en faveur de l'économie de l'Italie du Sud, une taxe de 25 % est instituée sur les investissements, au sujet desquels le CIPE aurait émis un avis défavorable pour des considérations de politique de l'emploi et en raison d'effets de concentration inopportuns. La nouvelle loi habilite la Cassa per il Mezzogiorno à effectuer des paiements ou à engager des dépenses pour un montant total de 7.125 milliards de liras au cours de la période 1971-1975. Les investissements correspondants de la Cassa per il Mezzogiorno au cours de l'année 1972 sont évalués officiellement à 1.405 milliards de liras.

Octobre :

— Au début du mois, le Parlement vote la loi de réforme fiscale. Celle-ci trace le cadre à l'intérieur duquel le Gouvernement est habilité à arrêter les règlements nécessaires jusqu'à la mi-avril et avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 1972 (cf. la première mesure citée pour décembre). Principes: Prise en considération de la faculté effective de payer l'impôt; progressivité des taux d'imposition; modernisation et rationalisation du système d'imposition; extension de la retenue à la source ayant le caractère d'un versement provisionnel; caractère nominatif des actions; « fiscalisation » progressive des charges sociales; établissement d'une meilleure harmonie entre la fiscalité directe et la fiscalité indirecte. Les modifications de la charge fiscale globale résultant éventuellement de la réforme doivent être com-

pensées au cours de la troisième et de la quatrième année par une correction des taux d'imposition, des abattements, etc. Les très nombreuses catégories d'impôts qui existaient dans l'ancien système doivent être remplacées par un petit nombre d'impôts nouveaux, dont les principaux sont cinq impôts directs et un impôt indirect, à savoir : l'impôt local sur le revenu (frappant les revenus non salariaux; taux proportionnel variant approximativement entre 10 et 15 %, fixé de façon autonome par les différentes collectivités locales auxquelles est versé le produit de l'impôt); impôt sur le revenu des personnes physiques (perçu sur le revenu global après déduction de l'impôt local sur le revenu et des différents montants exonérés; taxation séparée — mais limitée — des conjoints; dégrèvements fiscaux accordés plutôt sous forme de déduction du montant de l'impôt que sous forme de déduction du revenu imposable); impôt sur le revenu des personnes morales (taux proportionnel de 25% sur les bénéfices, plus 10% sur les bénéfices distribués à des ressortissants italiens et 30% sur les bénéfices distribués à des ressortissants étrangers); impôt sur la plus-value des biens fonciers (taux progressif allant de 3 à 25 %); « imposta sostitutiva » (retenue à la source sur les revenus du capital; taux variant de 10 à 30 % selon la nature du revenu; les revenus provenant d'effets publics ou de valeurs assimilées sont exonérés, de même que les intérêts perçus sur les bons d'épargne postale); taxe sur la valeur ajoutée (taux moyen 12 %, pour certains biens de consommation courante 6 %, pour certains biens et services répondant à des besoins moins prioritaires 18 %; dispositions transitoires en ce qui concerne les investissements sous forme de stocks et les investissements d'équipement). Réforme de certains impôts, par exemple de l'impôt sur les successions et sur les donations, pour lesquels sont fixés des taux progressifs allant de 3 à 60 %.

— Avec effet au 14 octobre, le taux d'escompte et le taux des avances sur titres sont à nouveau abaissés et ramenés de 5 % à 4,5 et 4 % respectivement. Est maintenu le supplément de 1½ point au maximum, exigible dans certains cas depuis 1969, mais qui, en pratique, n'est plus perçu depuis longtemps.

— Vers le milieu du mois, le Gouvernement dépose plusieurs projets de loi prévoyant une forte augmentation, à financer sur les crédits budgétaires, des fonds de dotation de certains

instituts financiers sous contrôle de l'Etat (il s'agirait de plus de 600 milliards de liras). Ces fonds doivent être collectés sur le marché des capitaux dans un délai de plusieurs années.

— *Au cours de la seconde moitié du mois, le Parlement adopte une loi organique sur la construction de logements, inspirée par des considérations de politique sociale. Cette loi vise à adapter le plus rapidement possible l'offre de logements sociaux, actuellement insuffisante, à des besoins très élevés. Ce processus aboutirait à porter à 25 % la part des logements du secteur public dans les investissements globaux sous forme de construction résidentielle aujourd'hui légèrement supérieure à 5 %. De nombreuses dispositions et mesures sont prévues pour atteindre le but ainsi fixé, notamment : réorganisation des organes qui étaient jusqu'ici compétents en matière de construction de logements sociaux; recensement des besoins en logements tous les deux ans; réforme et accélération des procédures d'expropriation pour l'acquisition par les communes des terrains nécessaires pour la construction de logements sociaux (calcul de l'indemnisation sur la base de la valeur moyenne des terrains agricoles, éventuellement majorée de 400 % au maximum); en ce qui concerne les logements sociaux à ériger sur ces terrains, le plus souvent transfert au maître d'œuvre du droit dit de superficie (« diritto di superficie »), mais possibilité limitée d'acquérir la propriété privée et d'exercer le droit de propriété; pour la période 1971-1973, établissement de programmes spéciaux de construction de logements, à financer en partie par des crédits budgétaires supplémentaires (54 milliards de liras) en faveur de certaines catégories sociales (jusqu'à concurrence d'une certaine fraction des crédits disponibles, des subventions en*

capital peuvent être accordées aux entreprises pour la construction de logements destinés à leur personnel); octroi de bonifications d'intérêts et de subventions en capital pour les crédits demandés en vue de l'acquisition du « droit de superficie ». Création d'un fonds doté de 300 milliards de liras, destiné notamment à financer l'acquisition de terrains pour la construction de logements sociaux (cette somme sera prélevée sur les crédits budgétaires au cours de la période 1971-1973).

Le Parlement vote une loi prévoyant l'octroi de crédits à taux d'intérêt réduit à des entreprises du secteur textile. Ces crédits sont destinés à financer des investissements de rationalisation et de reconversion dont les projets ont été approuvés par le Gouvernement.

Décembre :

— *Au début du mois, le Parlement ratifie un projet de loi ayant notamment pour objet de reporter au 1^{er} juillet 1972 l'entrée en vigueur de la taxe sur la valeur ajoutée. Les taxes sur le chiffre d'affaires perçues sur les investissements d'équipement et sur les investissements sous forme de stocks, effectués respectivement depuis le 1^{er} juillet et depuis le 1^{er} septembre 1971 jusqu'au 1^{er} juillet 1972, doivent pouvoir être déduites de la taxe sur la valeur ajoutée.*

— *Au début du mois, des mesures sont prises contre les mouvements spéculatifs de capitaux : la convertibilité des avoirs en devises des non-résidents est limitée aux transactions relatives aux échanges de biens et de services; les importations de capitaux par les non-résidents sont soumises au contrôle des devises.*

TABLEAU 1 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	1966	1967	1968	1969	1970	1970
	Variation en volume par rapport à l'année précédente (en %)					1963 = 100
Produit national brut	+ 5,9	+ 6,8	+ 6,0	+ 5,9	+ 5,1	142
Production industrielle	+ 7,4	+ 8,7	+ 8,7	+ 7,0	+ 6,4	151
Importations totales	+ 13,7	+ 12,6	+ 7,5	+ 20,6	+ 17,2	189
Consommation privée	+ 6,8	+ 7,1	+ 4,7	+ 6,3	+ 8,0	145
Consommation publique	+ 3,2	+ 4,3	+ 4,1	+ 3,3	+ 3,2	129
Formation brute de capital fixe	+ 4,0	+ 11,8	+ 7,7	+ 8,0	+ 3,8	122
Exportations totales	+ 13,2	+ 6,7	+ 15,4	+ 13,8	+ 6,0	225
Produit national brut par tête	+ 5,1	+ 6,0	+ 5,4	+ 5,1	+ 4,8	132
Produit national brut par personne active occupée	+ 7,4	+ 5,7	+ 6,0	+ 7,0	+ 4,6	144
	Variation en valeur par rapport à l'année précédente (en %)					
Rémunération brute par salarié	+ 7,9	+ 8,5	+ 7,1	+ 8,8	+ 13,7	188

TABLEAU 2 : Évolution des conditions de l'équilibre interne et externe de l'économie

	1966	1967	1968	1969	1970
Solde extérieur					
Mio U.C.	+ 1 723	+ 1 235	+ 2 274	+ 1 963	+ 637
% du produit national brut	+ 2,7	+ 1,8	+ 3,0	+ 2,4	+ 0,7
Taux de chômage	3,9	3,5	3,5	3,4	3,1
Prix de la consommation privée (variation par rapport à l'année précédente, en %)	+ 2,9	+ 3,0	+ 1,6	+ 2,9	+ 4,8

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variation par rapport à l'année précédente (en %)					1963=100	Valeur absolue (Mio U.C.)	% du total
	1966	1967	1968	1969	1970	1970	1970	1970
Exportations de marchandises								
Total	+ 11,7	+ 8,3	+ 17,0	+ 15,2	+ 12,6	262	13 207	100,0
Intra-C.E.E.	+ 12,8	+ 8,3	+ 20,9	+ 22,2	+ 13,6	316	5 660	42,9
Extra-C.E.E.	+ 11,0	+ 11,6	+ 14,5	+ 10,5	+ 11,9	232	7 547	57,1
Exportations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	+ 1,5	+ 4,7	- 3,7	+ 15,6	+ 9,2	160	1 098	8,3
Intra-C.E.E.	+ 0,4	- 1,7	- 1,3	+ 21,4	+ 5,7	179	582	4,4
Extra-C.E.E.	+ 2,8	+ 12,4	- 6,1	+ 9,3	+ 13,4	142	516	3,9
Exportations de matières premières et produits énergétiques								
Total	+ 10,6	+ 9,1	+ 14,1	+ 1,4	+ 10,3	209	990	7,5
Intra-C.E.E.	+ 21,5	+ 15,9	+ 14,7	- 2,0	+ 9,6	287	366	2,8
Extra-C.E.E.	+ 5,2	+ 5,3	+ 13,7	+ 3,6	+ 10,6	181	624	4,7
Exportations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	+ 13,4	+ 8,8	+ 20,0	+ 16,7	+ 13,2	286	11 119	84,2
Intra-C.E.E.	+ 14,6	+ 3,2	+ 25,4	+ 24,9	+ 15,0	352	4 712	35,7
Extra-C.E.E.	+ 12,6	+ 12,4	+ 16,7	+ 11,5	+ 11,9	252	6 407	48,5
Importations de marchandises								
Total	+ 16,7	+ 12,9	+ 4,3	+ 21,4	+ 19,4	197	14 865	100,0
Intra-C.E.E.	+ 21,6	+ 21,5	+ 9,1	+ 29,9	+ 27,4	248	6 140	41,3
Extra-C.E.E.	+ 14,4	+ 8,8	+ 1,8	+ 16,6	+ 14,3	172	8 725	58,7
Importations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	+ 9,7	+ 0,7	+ 8,5	+ 14,9	+ 18,0	189	2 499	16,8
Intra-C.E.E.	+ 13,5	+ 26,6	+ 29,0	+ 26,8	+ 20,9	397	954	6,4
Extra-C.E.E.	+ 8,7	- 6,4	+ 0,9	+ 9,2	+ 8,1	143	1 545	10,4
Importations de matières premières et produits énergétiques								
Total	+ 15,1	+ 13,7	+ 1,0	+ 13,0	+ 11,8	180	4 663	31,4
Intra-C.E.E.	+ 18,2	+ 14,2	- 3,0	+ 20,6	+ 16,6	219	697	4,7
Extra-C.E.E.	+ 14,6	+ 13,6	+ 1,7	+ 11,8	+ 11,0	174	3 966	26,7
Importations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	+ 22,0	+ 18,8	+ 8,6	+ 31,0	+ 27,1	213	7 704	51,8
Intra-C.E.E.	+ 24,2	+ 22,3	+ 8,1	+ 32,4	+ 30,8	234	4 489	30,2
Extra-C.E.E.	+ 19,4	+ 14,5	+ 9,2	+ 29,0	+ 22,2	188	3 215	21,6

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1963 = 100)	1969	141,7	143,7	145,0	147,8	144,9	149,4	150,0	142,5	137,4	131,7	132,1	133,5
	1970	148,9	153,6	149,2	148,8	145,5	146,4	152,3	149,5	152,6	152,6	157,9	150,6
	1971	147,3	151,4	145,1	141,0	141,3	141,5	142,1	136,4	147,2			
Nombre de chômeurs (en 1000)	1969	931,3	937,5	918,7	898,4	883,0	890,9	884,3	876,2	872,9	864,5	843,2	834,1
	1970	843,1	840,2	848,2	849,0	853,0	860,9	881,0	895,8	926,7	936,7	959,2	951,8
	1971	988,1	1 011,2	1 059,5	1 046,5	1 042,5	1 048,9	1 049,3	1 052,2	1 067,9			
Construction : Nombre de permis de construire pour logements (en 1000)	1969	31,5	21,3	19,0	21,4	21,8	22,8	21,8	22,6	25,8	25,3	24,5	24,4
	1970	23,4	22,3	22,1	25,3	25,0	24,8	24,9	21,6	23,3	24,5	24,1	33,4
	1971	22,8	21,0	21,5	27,7	25,1	29,2	30,0					
Consommation privée : Chiffre d'affaires des grands magasins (1963 = 100)	1969	154,9	153,3	161,5	162,6	181,5	162,8	172,6	180,4	183,3	177,0	169,2	180,2
	1970	182,3	180,9	195,7	173,6	169,4	195,2	196,9	197,1	202,0	214,6	189,2	193,6
	1971	195,5	197,3	193,4	210,3	196,3	191,6	201,2	192,5				
Prix à la consommation (1963 = 100)	1969	119,9	120,1	120,6	121,1	121,4	121,8	123,1	122,9	123,1	123,4	124,1	124,6
	1970	125,1	126,1	126,6	127,2	127,7	128,0	128,2	128,4	129,2	129,8	130,8	131,3
	1971	131,8	132,3	132,8	133,2	134,0	134,1	134,5	134,7	135,6	136,3		
Importations de marchandises (Mio U.C.)	1969	974,8	981,3	929,1	991,1	1 041,9	1 073,9	1 089,2	1 063,3	1 060,6	1 061,0	1 073,4	1 109,1
	1970	1 168,4	1 124,4	1 137,3	1 245,2	1 247,1	1 313,9	1 305,6	1 263,0	1 298,6	1 275,2	1 317,3	1 249,9
	1971	1 174,9	1 319,2	1 491,7	1 175,3	1 453,0	1 282,2	1 228,0	1 396,8	1 228,4			
Exportations de marchandises (Mio U.C.)	1969	927,0	952,3	937,8	1 024,5	1 000,3	1 007,9	1 067,3	957,1	994,7	897,0	1 006,6	908,5
	1970	1 066,0	967,2	1 004,0	1 118,5	1 067,0	1 155,4	1 129,5	1 148,2	1 134,5	1 180,5	1 134,0	1 130,6
	1971	1 094,8	1 217,9	1 175,2	1 196,1	1 251,3	1 155,5	1 215,4	1 356,8	1 283,9			
Solde de la balance commerciale (Mio U.C.)	1969	- 47,8	- 29,0	+ 8,7	+ 33,4	- 41,6	- 66,0	- 21,9	- 106,2	- 65,9	- 164,0	- 66,8	- 200,6
	1970	- 102,4	- 157,2	- 133,3	- 126,7	- 190,1	- 158,5	- 176,1	- 114,8	- 164,1	- 94,7	- 183,3	- 119,3
	1971	- 80,1	- 101,3	- 316,5	- 20,6	- 201,7	- 126,7	- 12,6	- 40,0	+ 55,5			
Réserves officielles en or et en devises (Mio U.C.)	1969	4 727	4 636	4 493	4 571	4 366	4 514	4 582	4 686	4 547	4 566	4 668	4 696
	1970	4 457	3 943	3 947	3 923	4 368	4 233	4 130	4 226	4 411	4 776	4 903	5 271
	1971	5 652	5 836	5 994	6 187	6 091	5 993	6 016	6 463	6 600	6 566		
Disponibilités monétaires (Mrd Lit.)	1969	20 440	20 379	20 836	20 845	21 282	21 558	21 590	21 681	22 138	22 351	22 831	24 388
	1970	23 839	24 122	24 689	24 896	25 593	26 117	26 522	26 660	27 247	27 811	28 452	31 108
	1971	30 416	30 120	30 534	31 007	31 455	32 084	32 545	32 531	33 145			

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET TABLEAUX

Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire). Conversion en unités de compte (1 u.c. = 0,888671 gramme d'or fin).

Graphique 1

— Exportations : (f.o.b.). Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 2

— Production industrielle : Série corrigée des variations saisonnières. A l'exclusion du bâtiment et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3

— Marché de l'emploi : nombre de personnes inscrites au chômage. Séries du Ministero del Lavoro e della Previdenza Sociale, corrigées des variations saisonnières par l'O.S.C.E.; moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 4

— Importations : (c.a.f.). Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 5

— Prix à la consommation et salaires : Source ISTAT. Salaires minima conventionnels (à l'exclusion des allocations familiales) des travailleurs de l'industrie; séries calculées d'après les salaires horaires.

Graphique 6

— Balance commerciale : Différence entre les importations et les exportations désaisonnalisées, en valeur.

Graphique 7

— Crédits bancaires à l'économie : Source Banca d'Italia. Crédits à court terme accordés aux entreprises et aux particuliers. Situation en fin de mois.

Tableau 1

Source pour 1969 et 1970 : Relazione generale sulla situazione economica del Paese (1970).

- Produit national brut aux prix du marché.
- Production industrielle : valeur ajoutée par l'industrie au coût des facteurs.
- Exportations et importations totales: biens, services et revenus de facteurs.
- Rémunération des salariés par salarié : déduction faite des cotisations sociales à charge de l'État.

Tableau 2

- Solde extérieur : biens, services et revenus de facteurs.
- Taux de chômage : nombre de chômeurs en pourcentage de la population active. Source : ISTAT.
- Prix de la consommation privée : indice des prix implicites calculé sur la base des comptes nationaux.

Tableau 3

- Exportations f.o.b., importations c.i.f. Conversion sur la base des taux de change officiels. Le regroupement des produits est effectué sur la base de la « Classification statistique et tarifaire pour le commerce international » (C.S.T.); produits alimentaires, boissons et tabacs : groupes 0 et 1; matières premières et produits énergétiques : groupes 2 à 4; produits industriels finis et semi-finis : groupes 5 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle (à l'exclusion du bâtiment et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) chiffres désaisonnalisés.
- Chômeurs : séries du Ministero del Lavoro e della Previdenza Sociale; chiffres désaisonnalisés par l'O.S.C.E.
- Construction : autorisations de bâtir dans les communes chefs-lieux de province et dans les communes de plus de 20 000 habitants; chiffres désaisonnalisés.
- Consommation privée : indice de valeur du chiffre d'affaires des grands magasins; chiffres désaisonnalisés.
- Prix à la consommation : indice brut.
- Importations c.i.f., exportations f.o.b. Chiffres désaisonnalisés.
- Solde de la balance commerciale : différence entre les chiffres désaisonnalisés des exportations et des importations.
- Réserves officielles nettes d'or et de devises : Source Ufficio Italiano dei Cambi. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires : billets et monnaies divisionnaires en circulation, à l'exclusion des encaisses du Trésor; comptes courants à vue du secteur non bancaire auprès des établissements de crédit recensés; chèques circulaires (vaglia e assegni) de la Banque centrale et des autres banques et instituts de crédit. Situation en fin de mois.

D. Pays-Bas

Des tendances inflationnistes prononcées ont encore affecté l'économie néerlandaise durant les derniers mois. Elles ont essentiellement trouvé leur origine dans l'évolution des coûts. Tant la demande étrangère que l'investissement se sont affaiblis. L'expansion de la production s'est modérée et le chômage a eu tendance à augmenter. La balance des opérations courantes s'est soldée par un déficit élevé.

Les fortes tendances à l'inflation et l'incertitude des relations internationales dans le domaine commercial et monétaire placent les autorités responsables de la politique économique devant des problèmes ardu. Il n'est pas exclu, en effet, que l'expansion économique ne continue de se ralentir, tandis que la hausse des coûts et des prix se poursuivrait à un rythme rapide.

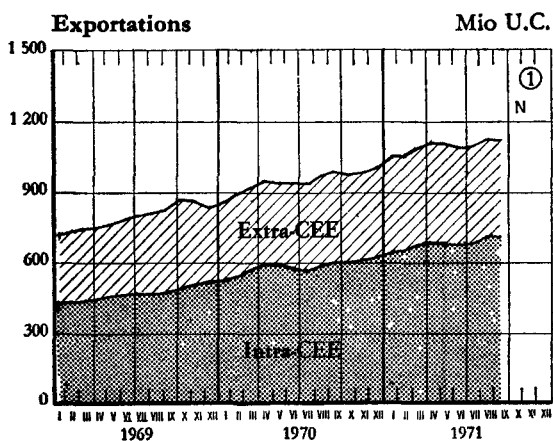
1. L'évolution au cours des derniers mois

L'économie néerlandaise a été caractérisée, à l'automne, par une expansion moins vive de la demande globale, ainsi que par une situation moins tendue sur le marché de l'emploi et dans le domaine des capacités techniques. Cependant la hausse des prix, essentiellement sous la forte pression des coûts, est demeurée très rapide et la balance des paiements courants est restée largement déficitaire.

Les impulsions émanant de la *demande étrangère* se sont affaiblies au cours des derniers

commerciaux importants, tels que l'Allemagne, et la pression persistante des coûts, dont l'incidence a encore été renforcée, surtout vis-à-vis des pays tiers, par la hausse du taux de change du florin ⁽¹⁾. Néanmoins, d'après les statistiques douanières, la valeur des exportations de marchandises (hormis les livraisons à l'Union économique belgo-luxembourgeoise, dont le recensement statistique est rendu plus malaisé par la suppression des contrôles à la frontière) a encore, pour la période août/octobre, dépassé de 14,4 % sur base annuelle le montant enregistré pour la même période de 1970.

L'évolution de la demande intérieure a été très différenciée. La *formation brute de capital fixe*, dont l'expansion en valeur s'est nettement ralentie, pourrait même, en volume, avoir régressé vers la fin de l'année, par suite surtout de l'affaiblissement des investissements des entreprises. En effet, la propension à investir de celles-ci est affectée dans une mesure croissante par la contraction des marges bénéficiaires, observée depuis plusieurs années, et par des perspectives de vente moins favorables. A ce facteur s'ajoute



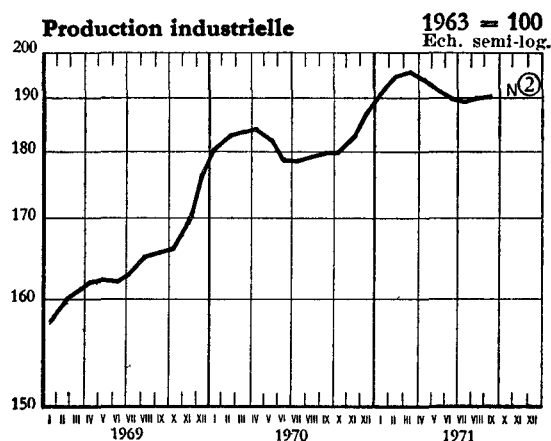
mois. Les causes essentielles en sont l'accalmie de la conjoncture dans certains pays, partenaires

(1) Le 9 décembre, le cours du florin dépassait de 9,9 % la parité en dollars déclarée au Fonds monétaire international. D'après les calculs des services de la Commission, le taux effectif de réévaluation, vis-à-vis de l'ensemble des autres monnaies, s'élevait à 3,2 %.

la politique restrictive des pouvoirs publics en matière d'autorisations de construire. Les investissements des administrations publiques, sous l'influence de la politique de freinage des dépenses, semblent, eux aussi, n'avoir marqué qu'un développement modéré. Il semble que seuls les investissements sous forme de construction de logements aient encore accusé une croissance appréciable.

De très vives impulsions ont, en revanche, émané des dépenses de *consommation* des ménages. En valeur, celles-ci pourraient même avoir augmenté à un rythme plus rapide, dû essentiellement à la forte hausse des revenus salariaux et de transfert qui a été observée au second semestre, après la levée du contrôle des prix et des salaires. En octobre, les salaires horaires conventionnels dépassaient de 12,7 % le niveau atteint un an auparavant. L'évolution de l'emploi est le seul élément qui ait eu une incidence légèrement modératrice sur l'augmentation des revenus des ménages.

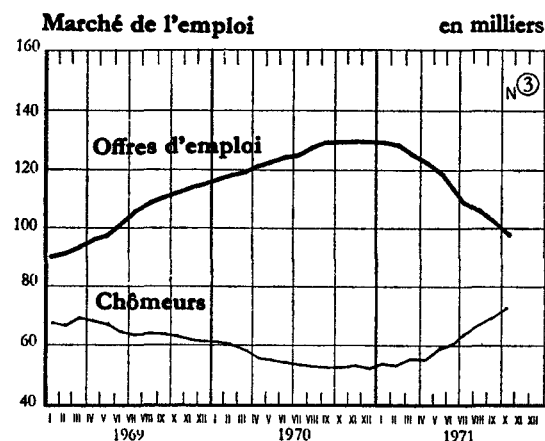
Sous l'effet de l'évolution plus différenciée de la demande, l'expansion de l'offre intérieure a eu tendance à s'affaiblir. Néanmoins, la *production industrielle* accusait encore, au troisième trimestre, un taux de croissance annuelle de



5,8 %. La progression a été relativement forte dans la plupart des industries de biens de consommation et dans la production de gaz naturel.

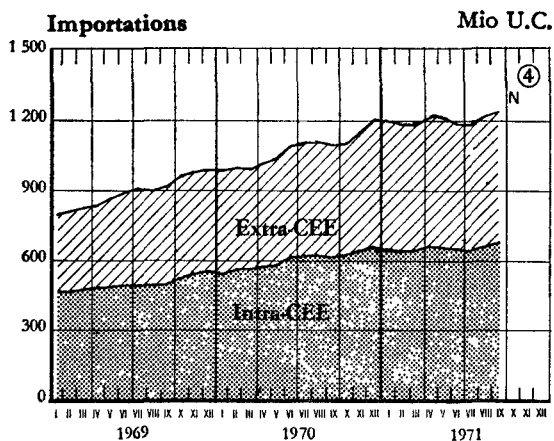
La tendance à la détente apparue sur le *marché du travail* depuis le début de l'année 1971 s'est renforcée durant les derniers mois. L'emploi ne s'est plus développé et pourrait même avoir

accusé une baisse légère vers la fin de l'année. Le nombre d'offres d'emploi a encore diminué; pour la première fois depuis le début de 1969, il a été inférieur au nombre de chômeurs. Le taux de chômage (corrigé de l'incidence des



facteurs saisonniers) s'élevait, en novembre, à 1,9 % de la population active civile, contre 1,2 % un an plus tôt.

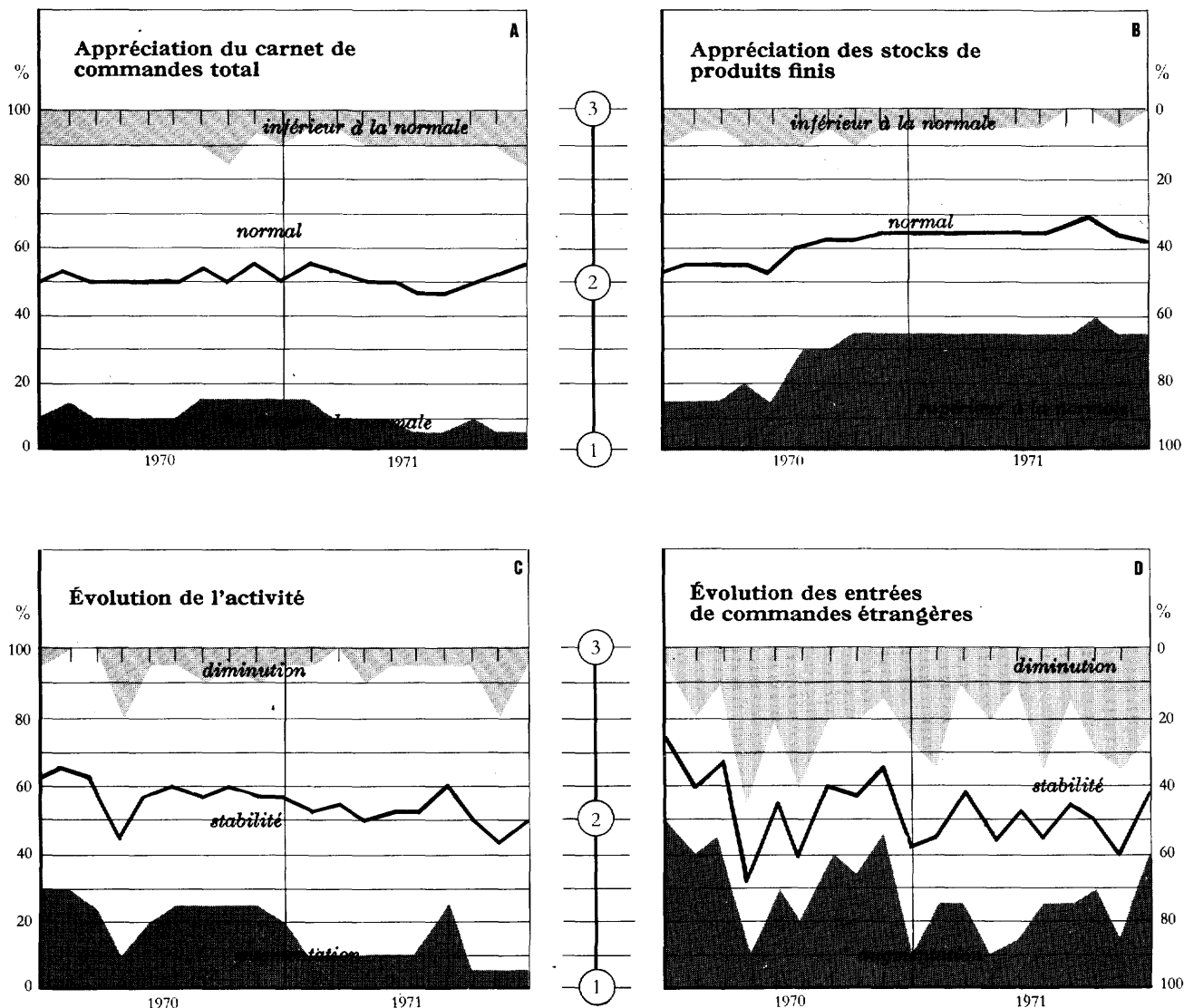
Les *importations* ont montré, ces derniers mois, une tendance plus prononcée à l'expansion, due à un accroissement plus marqué des achats de biens de consommation. En excluant les impor-



tations en provenance de l'U.E.B.L., elles ont dépassé de 14,6 % en valeur, au cours de la période août-octobre, le résultat enregistré pour la même période de 1970. Quant aux prix à l'importation, ils ont subi l'influence modératrice de la hausse du taux de change du florin.

Jusqu'à présent, il n'en est résulté aucun effet perceptible sur l'évolution des *prix* intérieurs.

OPINIONS DES CHEFS D'ENTREPRISE SUR LA CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE



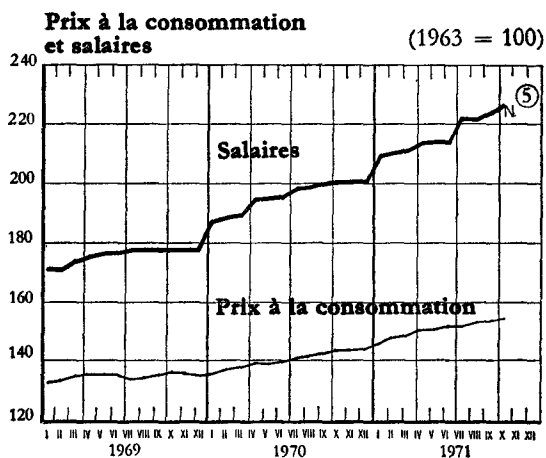
Source : Enquête de conjoncture du Centraal Bureau voor de Statistiek.

Remarque : L'enquête recouvre le secteur de la construction, mais non les secteurs suivants : papier, pétrole, minéraux non métalliques.

GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, grise, blanche et noire, représentent l'évolution des pourcentages des trois réponses possibles à la question posée.

Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

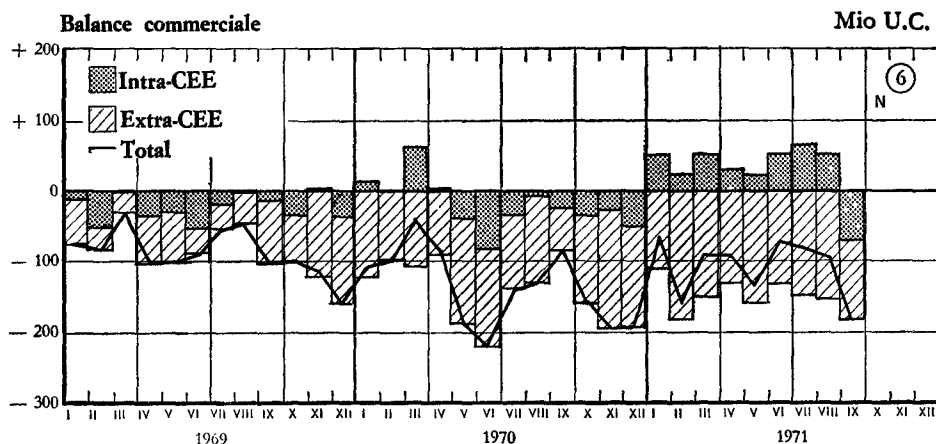
- 0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale » ou « augmentation »;
- 0,02 pour les réponses : « normal » ou « stabilité »;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale » ou « diminution ».



Celle-ci est restée largement déterminée par la forte hausse des coûts salariaux, qui a plus que compensé l'incidence du tassement de la demande dans certains secteurs, ainsi que l'in-

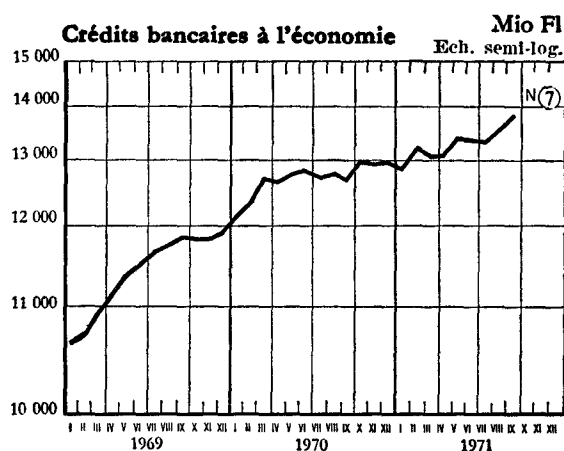
fluence exercée sur les prix agricoles par les bons résultats des récoltes. Dans ces conditions, l'indice des prix à la consommation pour les ménages de salariés a continué d'augmenter à un rythme rapide; au mois d'octobre, il dépassait de 8,3 % le niveau enregistré en octobre 1970.

Comme la *balance commerciale* n'a marqué aucune amélioration sensible, du moins à en juger d'après les statistiques douanières, les résultats de la *balance des paiements courants* (sur la base des transactions) sont restés très défavorables, en dépit de la légère amélioration dont ils ont témoigné au début de l'été. Pour la période janvier-septembre le déficit a atteint 1 134 millions de florins, contre 927 millions pour la période correspondante de 1970. L'afflux de capitaux étrangers est resté extrêmement important jusqu'au mois de septembre, mais il a dû s'atténuer depuis lors.



Au troisième trimestre, l'évolution de la balance des paiements a donc continué d'exercer un effet expansif sur la *liquidité* interne. Toutefois, comme les pouvoirs publics, pour le financement des déficits de caisse, n'ont, au total, pas eu recours aux moyens monétaires, l'expansion de la liquidité globale s'est modérée, malgré l'accroissement du crédit bancaire octroyé au secteur privé. Au mois de septembre, le crédit bancaire consenti aux entreprises et aux particuliers dépassait de 13 % le montant enregistré un an auparavant. La tendance des taux d'intérêt observée ces derniers temps ne reflète qu'imparfaitement les efforts déployés par les autorités, pour des raisons « externes », afin de réduire l'écart des taux par rapport à l'étranger. Les taux d'intérêt à long terme, qui avaient

atteint en septembre leur niveau le plus élevé de l'année, n'ont subi qu'un léger fléchissement en octobre.



Emplois et ressources de biens et services

	1969 ⁽¹⁾	1970 ⁽¹⁾		1971 ⁽²⁾		1972 ⁽³⁾
	Aux prix cou- rants, Mrd/Fl	Variation par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽⁴⁾	49,67	+ 13,7	+ 18,8	+ 10	+ 13	+ 6
Formation brute de capital fixe	25,81	+ 7,2	+ 15,3	+ 5	+ 15	- 5
Consommation des administrations	16,07	+ 5,5	+ 13,2	+ 3	+ 15½	+ 1
Consommation des ménages	57,54	+ 7,4	+ 11,5	+ 3½	+ 10½	+ 3½
Produit national brut	102,39	+ 5,6	+ 10,5	+ 4	+ 11½	+ 2
Importations ⁽⁴⁾	49,30	+ 15,0	+ 22,5	+ 8	+ 13	+ 3½

⁽¹⁾ Centraal Bureau voor de Statistiek.

⁽²⁾ Estimations.

⁽³⁾ Prévisions.

⁽⁴⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales:

- (a) La différence entre les données relatives aux emplois, d'une part, et celles qui concernent les ressources, d'autre part, est imputable aux variations de stocks.
- (b) Les estimations et les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

2. Les perspectives

Ralentissement de la croissance économique, détente persistante sur le marché de l'emploi, mais aussi poussée toujours très vive des coûts et des prix et solde déficitaire de la balance des paiements courants, tels seront vraisemblablement, durant les prochains mois, les traits dominants de l'évolution économique aux Pays-Bas.

Le refroidissement progressif de la conjoncture dans quelques-uns des principaux pays clients, les conséquences directes et indirectes des mesures de politique commerciale prises par les Etats-Unis au milieu du mois d'août, ainsi que la hausse du taux de change du florin, continueront d'avoir des répercussions défavorables

sur l'évolution des *exportations*. Même en supposant que, sur le marché intérieur, le degré d'utilisation des capacités de production ne soit plus aussi élevé que durant les années précédentes, les exportations ne se développeraient plus, tout au moins en volume, qu'à un rythme relativement lent.

L'expansion de la demande intérieure accusera sans doute, dans les mois à venir, un affaiblissement sensible. Celui-ci affectera surtout les *investissements*. Bien que les effets modérateurs qui ont émané, au cours du second semestre de 1971, de la formation de stocks puissent s'atténuer progressivement, il semble cependant que la tendance des investissements fixes des entre-

prises sera orientée à la baisse. En effet, les marges bénéficiaires des entreprises se sont rétrécies dans une mesure notable au cours des dernières années.

De plus, la situation incertaine qui caractérise les relations commerciales et monétaires, ainsi que les perspectives de vente relativement médiocres, n'incitent guère aux investissements d'extension. Des problèmes d'aménagement territorial et d'environnement se posent d'ailleurs, précisément aux Pays-Bas, avec plus en plus d'acuité, aggravant encore les difficultés des entreprises en matière d'investissement. Enfin, les achats d'avions, qui en 1971 avaient largement contribué à l'accroissement des dépenses d'investissement, seront moins importants en 1972. Suivant les prévisions budgétaires actuelles, les dépenses d'infrastructure du secteur public n'augmenteront plus en valeur, ce qui signifie qu'elles devraient même diminuer en termes réels. En revanche, on peut s'attendre au maintien d'un niveau élevé d'activité dans le secteur de la construction résidentielle.

Dans l'ensemble, la croissance des dépenses de consommation restera assez rapide dans les mois à venir, tout en accusant un léger ralentissement par rapport au second semestre de 1971. Malgré la suspension du recrutement dans la fonction publique, les dépenses de *consommation* des administrations publiques augmenteront encore considérablement, du fait de la persistance de la forte poussée des salaires et des prix. La consommation des ménages, elle aussi, montrera encore un certain dynamisme, bien que divers indices donnent à penser qu'un ralentissement conjoncturel est en vue. Faute de parvenir à un accord entre partenaires sociaux, visant expressément à modérer les revendications salariales, la hausse des salaires conventionnels et des revenus de transfert pourrait demeurer très vive. Toutefois, le glissement des salaires se réduira sans doute et l'emploi pourrait accuser un léger fléchissement. Par ailleurs, il est possible que l'insécurité croissante de l'emploi entraîne une augmentation du taux d'épargne.

Compte tenu de ces tendances de la demande, une certaine différenciation semble devoir caractériser l'évolution de la *production industrielle* : affaiblissement dans quelques secteurs — notamment dans l'industrie des biens d'investissement et, à défaut de mesures de relance, dans l'industrie de la construction — et expansion rela-

tivement forte dans d'autres. Même dans l'hypothèse d'une certaine reprise de l'activité économique dans le courant du second semestre, hypothèse que rien n'étaye sérieusement jusqu'à présent, le taux de croissance du produit national brut en termes réels n'atteindrait que 2 % environ.

Dans ces conditions, les tendances à la détente devraient persister sur le *marché de l'emploi*. Toutefois, la main-d'œuvre disponible s'étant réduite, essentiellement du fait de la prolongation de la scolarité et sans doute aussi de la diminution de l'immigration nette de travailleurs, l'accroissement du chômage restera relativement limité.

Il n'y a pas lieu d'escompter une stabilisation rapide des *prix* intérieurs, étant donné surtout la forte augmentation des coûts salariaux par unité produite.

Grâce à un meilleur équilibre entre les dépenses globales et l'offre intérieure, l'expansion en volume des *importations* de marchandises sera assez faible. Aussi, compte tenu des perspectives en matière d'exportations, est-il à prévoir que le déficit de la *balance des paiements courants* (sur la base des transactions) aura tendance à se réduire, tout en demeurant dans les premiers temps, relativement élevé.

Ces perspectives posent aux autorités responsables de la *politique conjoncturelle* des problèmes particulièrement ardues. En effet, sans une stabilisation suffisante des coûts et des prix, il n'est guère possible de garantir à long terme une croissance économique satisfaisante. La capacité concurrentielle des Pays-Bas, qui, du fait de leur économie largement ouverte vers l'extérieur, présente une importance bien plus grande que pour la plupart des autres pays, s'est nettement dégradée par rapport aux dernières années, sous l'effet de la hausse continue des salaires et des prix.

Devant le danger de ne pouvoir atteindre aucun des principaux objectifs de la politique économique, il importe d'autant plus que les pouvoirs publics et les partenaires sociaux redoublent d'efforts en vue de parvenir, grâce à une adaptation judicieuse de leur comportement, à juguler les tendances inflationnistes dans le plus bref délai possible. A cette fin, il est indispensable, dans l'immédiat, de poursuivre une politique

Budget de l'Etat (1)

	1971		1972	1971	1972
	Projet de budget	Résultats provisoires	Projet de budget		
	Mrd Fl			Variation en % par rapport au projet de l'année précédente	
Dépenses (2)	32,4 (4)	34,5	37,6	+ 14,1 (4)	+ 16,0
dont :					
— dépenses courantes	24,0	25,7	28,5	+ 15,9	+ 18,8
— dépenses en capital (3)	8,4	8,8	9,1	+ 15,1	+ 8,3
Recettes	31,0	31,8	36,0	+ 15,7	+ 16,1
dont :					
— impôts directs	15,5	15,6	17,5	+ 15,7	+ 12,9
— impôts indirects	11,7	12,2	13,7	+ 14,7	+ 17,1
Solde (2)	— 1,4	— 2,7	— 1,6		

(1) Y compris le Fonds des Routes.

(2) Non compris l'amortissement de la dette.

(3) Y compris les participations, prêts et avances.

(4) A l'exclusion des mesures de stabilisation (limitation des dépenses et alourdissement de la fiscalité) proposées en septembre 1970.

Remarque:

Les chiffres présentés dans ce tableau résultent de la transposition des données budgétaires nationales dans un cadre communautaire.

budgétaire et monétaire restrictive, dont la nécessité a d'ailleurs été soulignée dans le rapport annuel sur la situation économique de la Communauté, adopté par le Conseil des Communautés européennes en date du 26 octobre 1971.

Etant donné l'imbrication de causes conjoncturelles et structurelles dans le processus inflationniste, les divers milieux économiques de-

vraient, dans une mesure croissante, se laisser guider dans leur comportement et en matière de revendications salariales, par des considérations à long terme. Dans cet ordre d'idées, on ne peut perdre de vue qu'une expansion économique satisfaisante est de toute manière conditionnée par un niveau d'investissement relativement élevé, tant dans le secteur privé que dans le secteur public.

Principales mesures de politique économique

Octobre :

— Le Gouvernement dépose un projet de loi visant à proroger et à porter au taux de 5 % le supplément conjoncturel frappant l'impôt sur les revenus et les salaires, ainsi que l'impôt sur les sociétés. Il en est de même en ce qui concerne la taxe spéciale de consommation sur les véhicules automobiles et la taxe sur l'essence.

— Les mesures d'encadrement du crédit bancaire à court terme consenti par les banques commerciales et agricoles, ainsi que par les postes, sont prorogées pour les mois de novembre et décembre. L'accroissement autorisé du crédit est fixé à 2 % de la moyenne enregistrée pour le dernier trimestre de 1970. Pour l'ensemble de l'année 1971, le taux d'expansion autorisé atteint ainsi 9 %, contre 9,5 % en 1970.

Novembre :

— Les tarifs postaux sont majorés. Pour la plupart, la mesure prend effet au 1^{er} novembre 1971, et pour les imprimés (journaux, etc.) au 10 janvier 1972.

— Contrairement au système habituellement appliqué aux fonctionnaires, les traitements des ministres et secrétaires d'Etat sont fixés, pour l'année 1972, au même niveau qu'en 1971.

— Un projet de loi prévoit l'abolition, au 1^{er} janvier 1972, des primes à l'épargne.

— La participation de l'Etat dans le capital et l'octroi de garanties à la compagnie de transports aériens K.L.M. sont augmentés.

— Le Ministre des Finances décide d'attribuer 400 millions de florins aux quatre grandes communes, dans le but de consolider leur endettement à court terme. Le financement de l'opération sera assuré par le compte de souscription anticipée des organismes de sécurité sociale auprès du Trésor.

— Les pensions de vieillesse, les pensions de veuves et orphelins et les pensions d'invalidité sont relevées, avec effet rétroactif au 1^{er} novembre 1971.

— Les allocations familiales sont augmentées avec effet au 1^{er} octobre 1971. Le paiement des allocations majorées ne sera effectué qu'à partir du début de 1972.

Décembre :

— Le système de financement centralisé des dépenses en capital des pouvoirs subordonnés est prorogé d'un an. Le montant des emprunts garantis à émettre par les communes atteindra 365 millions de florins. En ce qui concerne les provinces, le plafond pour les nouveaux travaux à entreprendre est fixé à 165 millions de florins.

Pays-Bas

TABLEAU 1 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	1966	1967	1968	1969	1970	1970
	Variation en volume par rapport à l'année précédente (en %)					1963 = 100
Produit national brut	+ 2,6	+ 5,8	+ 6,6	+ 5,7	+ 5,6	148
Production industrielle	+ 5,9	+ 5,7	+ 10,6	+ 8,2	+ 7,4	170
Importations totales	+ 7,3	+ 6,7	+ 13,5	+ 14,7	+ 15,0	210
Consommation privée	+ 3,4	+ 5,2	+ 6,9	+ 4,3	+ 7,4	148
Consommation publique	+ 1,6	+ 2,8	+ 2,3	+ 2,2	+ 5,5	119
Formation brute de capital fixe	+ 8,5	+ 8,1	+ 11,0	+ 0,5	+ 7,2	174
Exportations totales	+ 5,2	+ 7,8	+ 12,5	+ 15,7	+ 13,7	201
Produit national brut par tête	+ 1,2	+ 4,6	+ 5,5	+ 4,5	+ 4,3	136
Produit national brut par personne active occupée	+ 1,8	+ 6,1	+ 5,7	+ 4,3	+ 4,3	139
	Variation en valeur par rapport à l'année précédente (en %)					
Rémunération brute par salarié	+ 11,1	+ 9,2	+ 8,7	+ 11,1	+ 11,4	212

TABLEAU 2 : Évolution des conditions de l'équilibre interne et externe de l'économie

	1966	1967	1968	1969	1970
Solde extérieur					
Mio U.C.	— 135	+ 23	+ 158	+ 102	— 38
% du produit national brut	— 0,6	+ 0,1	+ 0,6	+ 0,4	— 1,2
Taux de chômage	1,0	2,0	1,9	1,5	1,2
Prix de la consommation privée (variation par rapport à l'année précédente, en %)	+ 5,4	+ 3,4	+ 2,3	+ 6,1	+ 3,8

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variation par rapport à l'année précédente (en %)					Indice 1963=100	Valeur absolue (Mio U.C.)	% du total
	1966	1967	1968	1969	1970	1970	1970	1970
Exportations de marchandises								
Total	+ 5,6	+ 7,9	+ 14,5	+ 19,6	+ 18,3	238	11 789	100
Intra-C.E.E.	+ 5,3	+ 6,7	+ 19,7	+ 25,1	+ 22,0	276	7 312	62,0
Extra-C.E.E.	+ 6,0	+ 9,4	+ 8,2	+ 12,1	+ 12,7	193	4 478	38,0
Exportations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	+ 0,3	+ 9,9	+ 15,9	+ 15,4	+ 18,5	216	2 738	23,2
Intra-C.E.E.	- 0,2	+ 9,6	+ 22,1	+ 19,6	+ 22,8	264	1 902	16,1
Extra-C.E.E.	+ 1,0	+ 10,5	+ 6,1	+ 7,8	+ 9,8	153	836	7,1
Exportations de matières premières et produits énergétiques								
Total	- 0,4	+ 10,1	+ 12,8	+ 20,0	+ 31,8	232	2 164	18,4
Intra-C.E.E.	- 0,7	+ 10,7	+ 22,5	+ 26,0	+ 34,8	265	1 353	11,5
Extra-C.E.E.	- 0,1	+ 9,5	+ 1,7	+ 11,7	+ 27,2	192	811	6,9
Exportations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	+ 9,7	+ 6,6	+ 14,4	+ 21,1	+ 14,5	254	6 887	58,4
Intra-C.E.E.	+ 9,8	+ 4,5	+ 17,8	+ 27,5	+ 17,9	291	4 057	34,4
Extra-C.E.E.	+ 9,6	+ 9,0	+ 10,6	+ 13,4	+ 10,0	215	2 831	24,0
Importations de marchandises								
Total	+ 7,5	+ 4,0	+ 11,5	+ 17,3	+ 23,0	224	13 395	100
Intra-C.E.E.	+ 8,7	+ 5,0	+ 13,2	+ 19,2	+ 22,1	243	7 484	55,9
Extra-C.E.E.	+ 6,0	+ 2,9	+ 9,5	+ 15,0	+ 24,1	205	5 911	44,1
Importations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	+ 3,9	+ 11,3	+ 9,7	+ 19,0	+ 13,5	205	1 686	12,6
Intra-C.E.E.	+ 8,8	+ 22,7	+ 28,1	+ 49,4	+ 5,1	405	607	4,5
Extra-C.E.E.	+ 2,5	+ 7,6	+ 3,2	+ 5,4	+ 18,8	161	1 079	8,1
Importations de matières premières et produits énergétiques								
Total	+ 0,9	+ 5,2	+ 8,6	+ 13,8	+ 24,3	194	2 747	20,5
Intra-C.E.E.	+ 7,7	+ 9,9	+ 4,8	+ 3,0	+ 7,1	155	475	3,5
Extra-C.E.E.	- 0,9	+ 3,9	+ 9,7	+ 16,9	+ 28,7	205	2 272	17,0
Importations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	+ 10,5	+ 2,2	+ 12,8	+ 18,1	+ 24,5	248	8 962	66,9
Intra-C.E.E.	+ 8,8	+ 3,3	+ 12,9	+ 18,1	+ 25,3	252	6 402	47,8
Extra-C.E.E.	+ 14,7	- 0,3	+ 12,6	+ 18,1	+ 22,5	239	2 560	19,1

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1963 = 100)	1969	155,9	158,5	159,8	159,0	161,3	163,9	167,1	165,0	166,8	169,0	175,5	177,7
	1970	179,9	182,2	183,3	180,5	177,0	176,9	184,6	178,3	180,0	185,7	186,5	189,2
	1971	197,9	197,9	195,2	191,4	188,9	189,9	188,5	192,3	191,1			
Nombre de chômeurs (en 1000)	1969	67,1	67,4	70,0	67,7	66,0	65,1	66,2	66,3	64,4	63,1	62,2	65,4
	1970	60,3	56,7	56,7	55,3	56,7	56,1	53,4	53,8	55,1	55,8	54,7	54,1
	1971	57,9	53,2	53,1	57,5	61,4	65,1	66,0	68,6	72,5	79,2		
Construction : Nombre de permis de construire pour logements	1969	9 371	11 105	11 384	11 543	11 211	9 373	9 347	13 402	9 680	9 330	10 339	12 187
	1970	10 030	9 728	11 386	10 780	10 668	11 735	15 533	12 208	12 864	12 049	9 698	10 150
	1971	11 983	8 604	11 154	13 187	10 509	11 341	11 983	11 529	11 017			
Consommation privée : Chiffre d'affaires de grands magasins (1963 = 100)	1969	170	186	194	195	209	196	197	210	202	171	211	229
	1970	208	208	214	213	225	216	227	222	229	208	214	252
	1971	218	232	226	235	232	263	236	278				
Prix à la consommation (1963 = 100)	1969	132,3	133,4	134,4	135,6	135,4	135,4	134,2	134,9	135,8	136,4	136,2	136,1
	1970	136,6	137,9	139,3	139,9	139,8	140,5	140,9	142,3	143,3	143,8	143,8	143,9
	1971	145,3	147,4	148,5	150,4	150,8	151,3	151,7	153,0	154,3	155,7		
Importations de marchandises (Mio U.C.)	1969	815	846	833	881	914	885	923	908	974	1014	964	1 029
	1970	1 001	1 049	995	1 079	1 115	1 153	1 135	1 105	1 117	1 120	1 261	1 254
	1971	1 102	1 238	1 259	1 200	1 170	1 214	1 188	1 254	1 312			
Exportations de marchandises (Mio U.C.)	1969	744	768	796	779	814	825	864	850	875	913	848	873
	1970	899	952	945	993	928	968	991	971	1 036	981	1 071	1 064
	1971	1 044	1 078	1 165	1 107	1041	1 140	1 112	1 161	1 134			
Solde de la balance commerciale (Mio U.C.)	1969	- 71	- 78	- 37	- 102	- 100	- 60	- 59	- 58	- 99	- 101	- 116	- 156
	1970	- 102	- 97	- 50	- 86	- 187	- 135	- 144	- 134	- 81	- 139	- 190	- 190
	1971	- 58	- 160	- 94	- 93	- 129	- 74	- 76	- 93	- 178			
Réserves d'or et de devises (Mio U.C.)	1969	2 377	2 401	2 408	2 416	2 438	2 366	2 428	2 387	2 365	2 866	2 636	2 529
	1970	2 676	2 673	2 670	2 611	2 657	2 683	2 799	2 943	2 990	3 246	3 242	3 235
	1971	3 339	3 520	3 543	3 394	3 540	3 492	3 476	3 488	3 585	3 564		
Disponibilités monétaires (Mio U.C.)	1969	6 055	6 071	6 052	6 071	6 177	6 201	6 194	6 236	6 235	6 436	6 410	6 472
	1970	6 506	6 523	6 649	6 699	6 819	6 774	6 925	6 973	7 058	7 119	7 198	7 214
	1971	7 483	7 590	7 695	7 898	8 197	7 964	8 109	8 081				

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET TABLEAUX

Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).
Conversion en unités de compte (1 U.C. = 0,888671 gramme d'or fin).

Graphique 1

— Exportations : (f.o.b.). Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 2

— Production industrielle : à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs. Chiffres désaisonnalisés. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3

— Marché de l'emploi: Séries désaisonnalisées. Moyennes mobiles sur trois mois. Situation en fin de mois.

Graphique 4

— Importations : (c.a.f.). Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 5

— Prix à la consommation et salaires: Indice du coût de la vie. Source: C.B.S. Indices des salaires horaires bruts dans l'industrie (industries extractives et construction non comprise); indice des salaires conventionnels.

Graphique 6

— Balance commerciale : Différence entre les importations et les exportations désaisonnalisées, en valeur.

Graphique 7

— Crédits bancaires à l'économie : Crédits à court terme des banques commerciales. Chiffres en fin de période.

Tableau 1

- Produit national brut aux prix du marché.
- Production industrielle: Valeur ajoutée par l'industrie.
- Exportations et importations totales: Biens, services et revenus de facteurs.
- Rémunération brute par salarié: Y compris les cotisations sociales versées par les entreprises.

Tableau 2

- Solde extérieur: en termes de comptabilité nationale.
- Taux de chômage: Source: C.B.S. Pourcentage du nombre de chômeurs par rapport à la population active civile occupée.
- Prix de la consommation privée: Indices des prix implicites fournis dans les comptes nationaux.

Tableau 3

- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels. Le regroupement des produits est effectué sur la base de la « Classification statistique et tarifaire pour le commerce international » (C.S.T.); produits alimentaires, boissons et tabacs: Groupes C.S.T. 0 et 1; Matières premières et produits énergétiques: Groupes C.S.T. 2 à 4; Produits finis et semi-finis: Groupes C.S.T. 5 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle: Chiffres désaisonnalisés. Construction et alimentation exclues.
- Chômeurs: Chiffres désaisonnalisés. Situation en fin de mois.
- Construction: Nombre de logements autorisés. Chiffres désaisonnalisés.
- Consommation privée: Indices désaisonnalisés du chiffre d'affaires des grands magasins.
- Prix à la consommation: Chiffres non désaisonnalisés.
- Importations c.a.f., exportations f.o.b. Conversion sur la base des taux de change officiels. Chiffres désaisonnalisés.
- Balance commerciale: Différence entre les importations et les exportations désaisonnalisées.
- Réserves d'or et de devises : Réserves des autorités monétaires en or et en devises convertibles, avoirs en droits de tirages spéciaux et position de réserve auprès du F.M.I. Chiffres bruts à fin de mois, à l'exclusion des engagements extérieurs.
- Disponibilités monétaires: Billets et monnaies divisionnaires en circulation sans les encaisses des institutions monétaires. Dépôts à vue auprès des instituts de Crédit. Chiffres désaisonnalisés. Situation en fin de mois.

E. Union économique belgo-luxembourgeoise

Belgique

L'expansion de l'économie belge a continué de s'affaiblir durant les derniers mois de l'année. La croissance des exportations et l'activité d'investissement des entreprises se sont ralenties. La consommation privée a fait preuve de moins de dynamisme. Dans ces conditions, la production industrielle n'a pu se développer qu'à un rythme relativement modéré. La poussée des prix est néanmoins demeurée vive. La hausse du taux de change du franc belge n'a pas empêché la balance des paiements courants de rester fortement excédentaire.

Aucune modification notable des tendances conjoncturelles n'est à prévoir pour les prochains mois. En particulier, la demande étrangère et la propension à investir des entreprises devraient continuer de s'affaiblir. Comme la hausse des prix sera encore relativement rapide et que le déficit budgétaire demeurera en tout cas très élevé, du fait d'une forte augmentation des dépenses d'investissement et de consommation des administrations publiques, la possibilité de mettre en œuvre des mesures supplémentaires visant à stimuler la demande est relativement limitée.

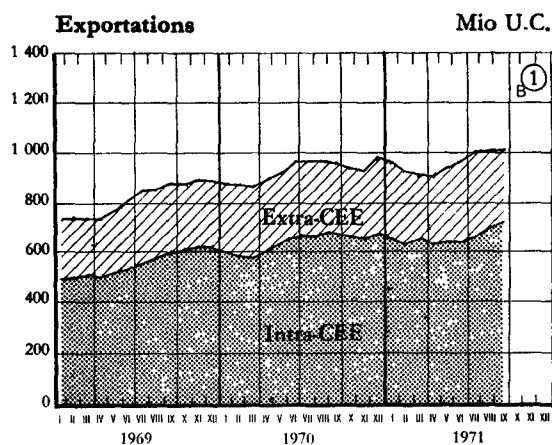
1. L'évolution au cours des derniers mois

Depuis l'été, l'expansion de la demande globale a eu tendance à s'affaiblir en Belgique. Le degré d'utilisation des facteurs de production est pourtant demeuré relativement élevé. Le rythme de la hausse des coûts et des prix ne s'est pas modéré.

La croissance de la *demande étrangère* s'est ralentie au cours des derniers mois. Ce ralentis-

sement a tenu à divers facteurs, tels que l'accalmie de la conjoncture dans quelques-uns des principaux pays clients, les répercussions de la surtaxe frappant les importations aux Etats-Unis et de la grève des dockers américains, et enfin la hausse du taux de change du franc belge ⁽¹⁾.

La demande intérieure a perdu de son dynamisme, essentiellement sous l'effet d'une faiblesse croissante des *investissements* fixes. En particulier, les perspectives moins favorables de la conjoncture et la pression exercée sur les marges bénéficiaires ont freiné la propension à investir des entreprises industrielles, et c'est seulement dans un nombre limité de secteurs que les dépenses d'investissement ont continué d'augmenter. Une baisse des investissements a été, de surcroît, enregistrée dans la construction résidentielle. En revanche, leur expansion est

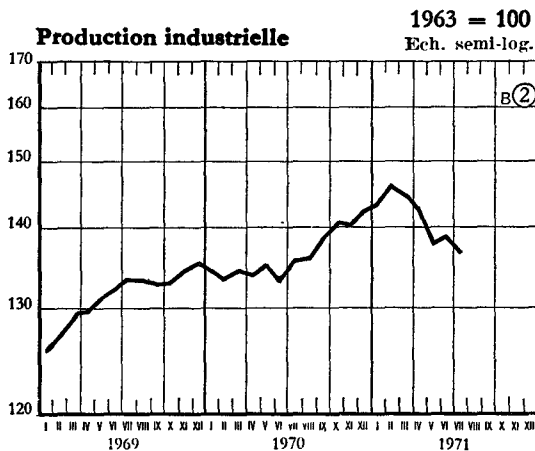


⁽¹⁾ Le 9 décembre, le cours du franc dépassait de 9,3 % la parité en dollars déclarée au Fonds monétaire international. D'après les calculs des services de la Commission, le taux effectif de réévaluation, vis-à-vis de l'ensemble des autres monnaies, s'élevait à 3,2 %.

demeurée sensible dans le secteur public. Tandis que les stocks involontaires de produits finis s'accumulaient dans les entreprises industrielles et commerciales, l'accroissement des stocks de matières premières et de demi-produits a eu tendance à se ralentir durant les derniers mois.

D'après les indicateurs partiels actuellement disponibles, le développement de la *consommation* privée s'est quelque peu modéré au début de l'automne. Cette évolution s'explique, au premier chef, par une nouvelle augmentation de la propension à l'épargne, et, dans une moindre mesure, par une progression un peu moins vive des revenus disponibles. Si l'expansion des revenus salariaux s'est ralentie, celle des revenus de transfert est demeurée sensible. De plus, des allègements fiscaux ont été consentis depuis l'été en faveur des contribuables à revenus modestes. Les dépenses de consommation des administrations publiques accusent, depuis l'été, une augmentation appréciable, due à un important relèvement des traitements et salaires dans la fonction publique.

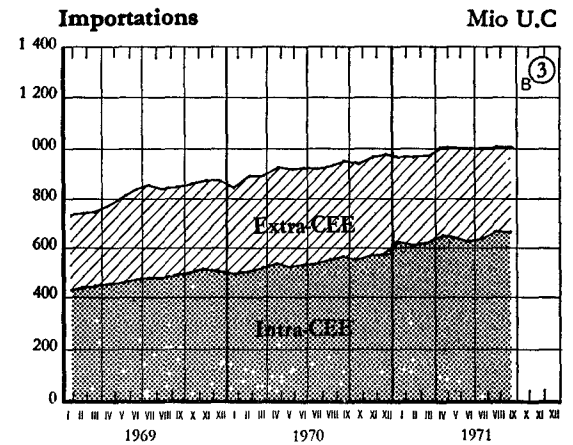
Le rythme d'expansion de la *production* s'est modéré depuis le milieu de l'année. Pour la période juillet-septembre, la production industrielle, suivant l'indice de l'Institut national de



Statistique, n'a plus dépassé que de 1,7 % le résultat enregistré pour la même période de 1970. En revanche, l'activité est demeurée vive en ce qui concerne la plupart des services.

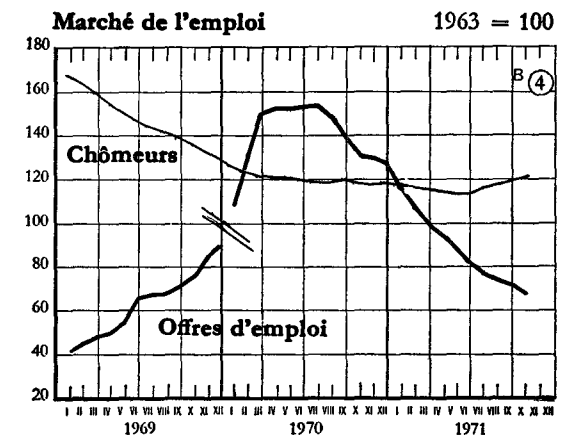
Après une légère reprise conjoncturelle observée au printemps dernier, et qui était due surtout à un accroissement des achats aux autres pays de la Communauté, les *importations* ont montré,

durant les derniers mois, une tendance assez prononcée au ralentissement. Cette évolution s'explique essentiellement par la diminution des



besoins en produits intermédiaires et en biens d'équipement.

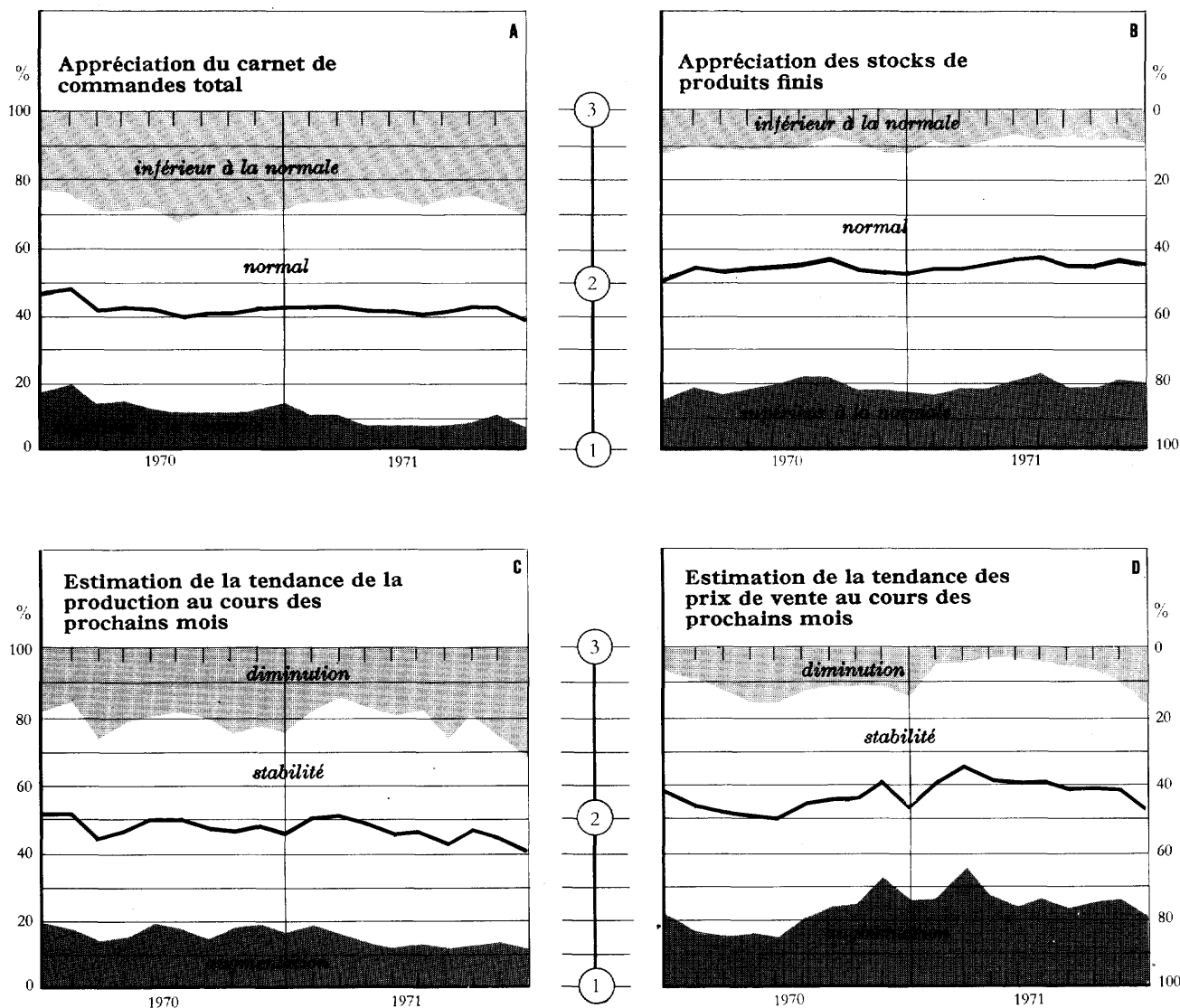
Sur le *marché de l'emploi*, la détente qui s'était amorcée dès le deuxième trimestre s'est poursuivie. Dans plusieurs secteurs de l'industrie, et dans la construction, des tendances à la réduction



tion des effectifs se sont fait jour. Le taux de chômage, corrigé des variations saisonnières, s'élevait à 2,0 % au mois de novembre, contre 1,8 % un an auparavant.

Le climat des *prix* ne montre aucun signe d'amélioration, exception faite pour les prix de quelques matières premières et demi-produits. En tout cas, la tendance des prix de gros des produits finis est demeurée ascendante durant les mois d'été. L'indice des prix à la consommation a progressé, au cours des derniers mois, à

OPINIONS DES CHEFS D'ENTREPRISE SUR LA CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE

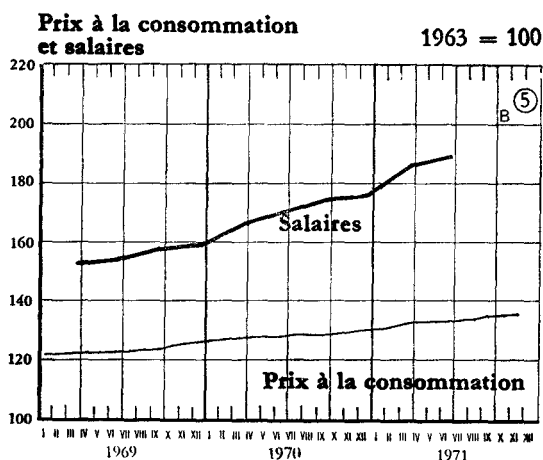


Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuée en Belgique par la Banque nationale de Belgique.

GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, grise, blanche et noire, représentent l'évolution des pourcentages des trois réponses possibles à la question posée.

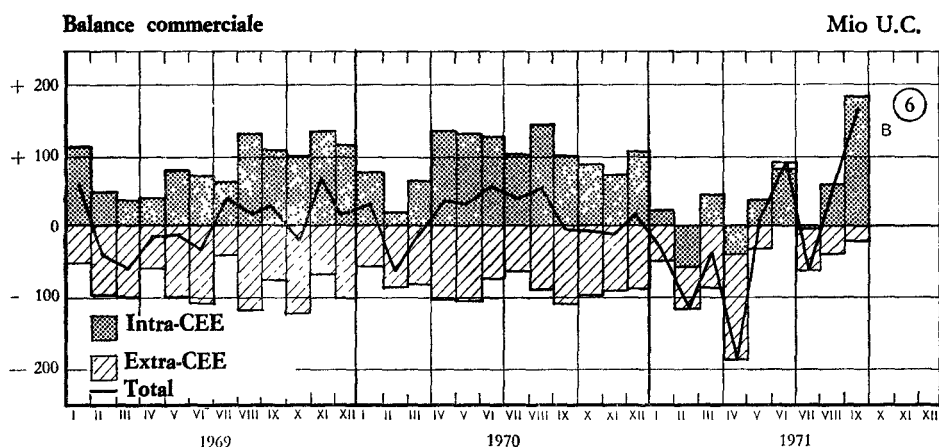
Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

- 0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale » ou « augmentation »;
- 0,02 pour les réponses : « normal » ou « stabilité »;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale » ou « diminution ».



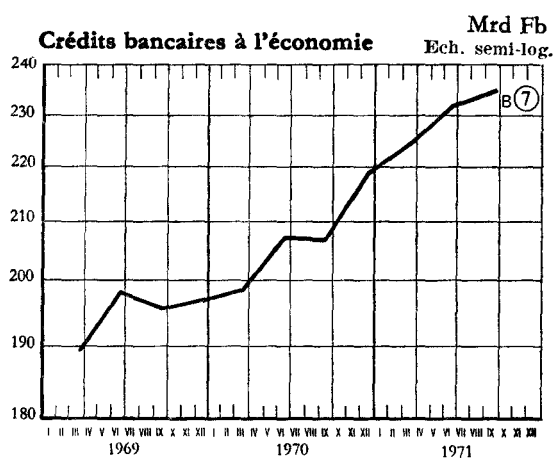
un rythme annuel de 5 %; en novembre, il dépassait de 5,3 % son niveau de novembre 1970.

La *balance des paiements courants* est demeurée largement excédentaire, en partie sous l'effet persistant des modifications intervenues dans les termes de paiements. Au troisième trimestre, le surplus s'élevait à 9,3 milliards de francs, contre 21,7 milliards au troisième trimestre de 1970. La *balance globale des paiements* s'est soldée, au troisième trimestre, par un excédent de 1,7 milliard de francs, malgré le déficit enregistré dans les mouvements de capitaux par suite de remboursements de dettes extérieures par les pouvoirs publics.



L'excédent de la balance des paiements et le financement monétaire des pouvoirs publics ont donné lieu, jusqu'au mois d'octobre, à un ac-

croissement appréciable des *liquidités intérieures*. L'aisance constatée sur le marché monétaire et financier, et qui s'est traduite par une baisse continue des taux d'intérêt à court et à long terme, a incité les autorités monétaires, à partir de septembre, à abaisser de nouveau le taux d'escompte, à suspendre les dispositions visant à freiner l'endettement des banques à l'étranger, et à lever les restrictions de crédit. En dépit d'une importante augmentation (13,2 % en septembre par rapport à septembre 1970), le crédit bancaire accordé aux entreprises et aux particuliers est resté sensiblement au-dessous des plafonds fixés. De même, étant donné le succès rencontré par les emprunts d'Etat émis en octobre, l'obligation de placer en fonds publics la moitié de l'accroissement des dépôts bancaires a été supprimée.



Emplois et ressources de biens et services

	1969 ⁽¹⁾	1970 ⁽¹⁾		1971 ⁽²⁾		1972 ⁽³⁾
	Aux prix cou- rants, Mrd/Fb	Variation par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽⁴⁾	510,9	+ 14,1	+ 21,2	+ 5½	+ 6½	+ 5
Formation brute de capital fixe	240,3	+ 6,9	+ 17,0	+ 3½	+ 11½	+ 2
Consommation des administrations	160,7	+ 4,5	+ 10,9	+ 4½	+ 12	+ 5
Consommation des ménages	720,2	+ 3,9	+ 6,8	+ 3½	+ 10	+ 3½
Produit national brut	1.152,2	+ 6,1	+ 11,5	+ 3½	+ 9	+ 3
Importations ⁽⁴⁾	501,8	+ 9,8	+ 15,5	+ 6	+ 8½	+ 6½

⁽¹⁾ Institut national de Statistique (I.N.S.).

⁽²⁾ Estimations.

⁽³⁾ Prévisions.

⁽⁴⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales:

- La différence entre les données relatives aux emplois, d'une part, et celles qui concernent les ressources, d'autre part, est imputable aux variations de stocks.
- Les estimations et les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres; leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

2. Les perspectives

La conjoncture continuera vraisemblablement de se modérer au cours des prochains mois. Il faut toutefois s'attendre que cette évolution ne se reflète qu'avec un décalage sensible dans celle des prix et des salaires.

En dépit du ralentissement de l'expansion de la demande dans la plupart des pays de la Communauté et malgré l'incidence des mesures américaines, les *exportations* belges devraient continuer de s'accroître pendant un certain temps. Certes, la hausse du taux de change du franc belge est susceptible d'affecter la capacité concurrentielle des entreprises, surtout vis-à-vis

des pays non membres. Mais il n'est pas exclu qu'une partie des exportations belges n'ait été reportée au début de l'année 1972, en prévision de la suppression de la taxe temporaire à l'exportation instituée lors de l'entrée en vigueur de la taxe sur la valeur ajoutée.

L'affaiblissement de la demande intérieure devrait se poursuivre durant les mois à venir. Comme la propension à investir s'atténuera, les impulsions émanant des *investissements* seront nettement moins vives. D'une part, il faut s'attendre à une tendance à la compression des stocks, d'autre part, les dépenses de construction et d'équipement de beaucoup d'entreprises

continueront de diminuer. C'est ainsi que, d'après les résultats de l'enquête C.E.E. sur les investissements du mois d'octobre, une réduction des dépenses d'investissement est prévue dans l'industrie. En revanche, les investissements des administrations publiques pourraient demeurer en forte expansion, étant donné l'importance des récentes mises en chantier et le relèvement, prévu pour 1972, des crédits budgétaires destinés aux projets d'infrastructure. Si, de surcroît, les mesures visant à stimuler la construction de logements sociaux sont appliquées sans retard, la tendance à la régression observée dans le secteur de la construction résidentielle pourrait prendre fin.

La *consommation* privée pourrait continuer de s'accroître — tant en valeur qu'en volume — à peu près au même rythme que durant les derniers mois. Sans doute l'augmentation du nombre de personnes occupées sera-t-elle moins rapide qu'en 1971, et la hausse des salaires conventionnels vraisemblablement un peu plus modérée. Mais les allégements fiscaux introduits au mois de septembre devraient continuer de favoriser la progression des revenus disponibles, tandis que les mesures prises au début de novembre pour assouplir la réglementation des ventes à tempérament pourraient affaiblir la propension à l'épargne.

Budget de l'Etat

	1971		1972	1971	1972
	Projet de budget	Résultats provisoires	Projet de budget (1)		
	Mrd Fb			Variation en % par rapport au projet de budget de l'année précédente	
Dépenses (2)	378,8	395,0	431,2	+ 11,5	+ 13,8
dont :					
— dépenses courantes	312,4	319,1	352,8	+ 12,2	+ 12,9
— dépenses en capital (3)	66,4	75,9	78,4	+ 8,9	+ 18,1
Recettes	325,7	332,4	370,5	+ 9,6	+ 13,8
Solde (2)	- 53,1	- 62,6	- 60,7		

(1) Pour 1972, il s'agit de l'avant-projet de budget.

(2) Non compris l'amortissement de la dette ni les prévisions des dépenses de la « tranche conditionnelle ».

(3) Y compris les participations, prêts et avances.

Remarque:

Les chiffres présentés dans ce tableau résultent de la transposition des données budgétaires nationales dans un cadre communautaire.

A en juger d'après l'avant-projet de budget de l'Etat pour 1972, l'expansion de la consommation des administrations publiques restera assez rapide. Elle sera stimulée, en particulier, par d'importantes majorations des traitements et salaires dans la fonction publique, accordées dans le cadre de l'accord de programmation sociale conclu dans ce secteur.

Le ralentissement de la demande globale auquel on peut s'attendre ne manquera pas de se répercuter sur l'évolution de l'offre. Dans l'industrie, où une réduction des commandes en carnets est à prévoir, la production ne devrait montrer qu'une croissance relativement faible. Dans ce contexte, et à condition qu'une certaine reprise de l'activité économique se manifeste avant la fin de l'année, le taux de croissance du *produit national brut* en termes réels pourrait atteindre 3 % environ en 1972.

Comme l'augmentation des besoins en matières premières et en produits finis sera moins forte qu'en 1971, le rythme de croissance des *importations* se ralentira. Le *solde extérieur* devrait néanmoins accuser une tendance à la détérioration, étant donné l'évolution beaucoup moins dynamique des exportations.

L'accalmie de la conjoncture se reflétera sur la situation du *marché de l'emploi*. Une augmentation conjoncturelle du chômage sera vraisemblablement enregistrée.

La poussée des *prix* pourrait cependant demeurer assez vive durant les mois à venir. Mais il est permis d'espérer que la hausse des prix des produits importés aura tendance à s'atténuer progressivement, et que, à condition que persiste le climat social actuel, les facteurs conjoncturels de hausse des prix liés à l'évolution des coûts salariaux deviendront moins agissants.

Etant donné ces perspectives, les autorités responsables ne disposent que d'une marge d'action assez étroite pour la mise en œuvre d'une *politique conjoncturelle* orientée à l'expansion. Elles devraient, pour le moment tout au moins, attacher une importance primordiale à l'objectif de la stabilisation des prix, d'autant plus que l'affaiblissement de la croissance économique ne dépasse pas, jusqu'ici, l'ampleur normale du mouvement cyclique. En tout cas, la gestion budgétaire imprimera à l'économie, durant les mois à venir, des impulsions relativement vives, du fait des décisions déjà prises ou attendues

en matière de dépenses, et qui entraîneront une très forte augmentation des dépenses de consommation et d'investissement des administrations publiques. Il importe cependant de surveiller attentivement l'évolution de la propension à investir des entreprises. Si l'on devait, au cours du premier semestre, constater que, du fait surtout d'une incertitude croissante au sujet des relations économiques et monétaires internationales, les projets d'investissement faisaient l'objet de sensibles révisions en baisse, la nécessité pourrait apparaître de mettre en œuvre des mesures de relance supplémentaires.

Principales mesures de politique économique

Septembre :

— Diverses mesures sont prises en faveur de la construction de logements sociaux : le programme de deux sociétés d'habitations sociales est augmenté pour un montant de 500 millions de francs, les plafonds fixés pour la valeur des habitations et le montant des prêts hypothécaires garantis par l'Etat sont relevés de 100.000 francs, et l'autorisation est accordée de procéder au lotissement à un prix social des terrains détenus en réserve par les deux sociétés.

Octobre :

— Les allocations de chômage sont majorées de 10 %.

— Le Gouvernement fixe les lignes directrices du projet de budget de l'Etat pour 1972. Les recettes et les dépenses ordinaires s'élèvent à 357,7 milliards de francs, ce qui représente une augmentation de 12,2 % par rapport au projet de budget pour 1971. Le budget extraordinaire, y compris les dépenses financières et les dépenses hors-budget, se chiffre, sur base des engagements, à 89,3 milliards de francs, en regard des 72,4 milliards qui avaient été prévus pour 1971.

— La convention instituant l'U.E.B.L., conclue en 1922 pour une durée de 50 ans, est reconduite pour une période de dix ans. Cette reconduction, ainsi que la nouvelle clef de répartition pour les droits d'accises entre la Belgique et le Luxembourg, entreront en vigueur le 6 mars 1972, après la ratification par les Parlements des deux pays.

— *Eu égard au rendement exceptionnel des derniers emprunts publics, l'obligation faite aux banques, pour la période allant du 1^{er} mars au 30 novembre 1971, de placer en effets et fonds publics la moitié de l'accroissement de leurs dépôts en francs belges, est supprimée à partir du 27 octobre.*

— *L'application du régime d'allocations familiales relatives aux enfants sera élargie à partir du 1^{er} janvier 1972.*

Novembre :

— *Les dispositions relatives aux ventes à tempérament sont assouplies. En ce qui concerne l'achat de voitures neuves, le délai de paiement est porté de 24 à 36 mois, tandis que l'acompte est ramené de 35 à 25 %.*

— *Pour la troisième fois en 1971, la taxe à l'exportation est réduite d'une manière sélective: le taux de 1,75 % est ramené à 0,50 % pour un certain nombre de produits.*

Belgique

TABLEAU 1 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	1966	1967	1968	1969	1970	1970
	Variation en volume par rapport à l'année précédente (en %)					1963 = 100
Produit national brut	+ 2,9	+ 4,0	+ 3,5	+ 6,7	+ 6,1	139
Production industrielle	+ 4,9	+ 2,2	+ 4,0	+ 9,2	+ 5,7	146
Importations totales	+ 8,2	+ 3,4	+ 13,3	+ 15,9	+ 9,8	190
Consommation privée	+ 3,3	+ 2,8	+ 5,7	+ 5,9	+ 3,9	133
Consommation publique	+ 3,9	+ 5,9	+ 4,6	+ 6,5	+ 4,5	141
Formation brute de capital fixe	+ 6,4	+ 2,6	— 2,4	+ 5,6	+ 6,9	141
Exportations totales	+ 4,0	+ 6,7	+ 11,6	+ 15,9	+ 14,1	196
Produit national brut par tête	+ 2,2	+ 3,4	+ 3,1	+ 6,4	+ 5,7	134
Produit national brut par personne active occupée	+ 2,5	+ 4,5	+ 3,6	+ 5,0	+ 5,5	134
	Variation en valeur par rapport à l'année précédente (en %)					
Rémunération brute par salarié	+ 8,9	+ 7,1	+ 6,4	+ 8,4	(+ 11,3)	(179)

TABLEAU 2 : Évolution des conditions de l'équilibre interne et externe de l'économie

	1966	1967	1968	1969	1970
Solde extérieur					
Mio. u.c.	— 48	+ 176	+ 58	+ 182	+ 784
% du produit national brut	— 0,3	+ 0,9	+ 0,3	+ 0,8	+ 3,1
Taux de chômage	1,7	2,3	2,8	2,3	1,9
Prix de la consommation privée (variation par rapport à l'année précédente en %)	+ 4,1	+ 2,5	+ 2,3	+ 2,6	+ 2,8

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variation par rapport à l'année précédente (en %)					Indice 1963=100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1966	1967	1968	1969	1970	1970	1970	1970
Exportations de marchandises								
Total	+ 5,2	+ 3,0	+ 16,0	+ 23,3	+ 15,2	240	11 591	100
Intra-C.E.E.	+ 6,1	+ 3,2	+ 18,5	+ 29,5	+ 16,9	270	7 946	68,6
Extra-C.E.E.	+ 3,9	+ 2,5	+ 11,7	+ 12,1	+ 11,6	192	3 645	31,4
Exportations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	+ 8,4	+ 18,8	+ 15,5	+ 21,8	+ 19,6	294	932	8,0
Intra-C.E.E.	+ 5,4	+ 25,7	+ 24,6	+ 27,1	+ 16,9	338	778	6,7
Extra-C.E.E.	+ 17,1	+ 1,3	- 13,4	- 1,8	+ 35,3	175	154	1,3
Exportations de matières premières et produits énergétiques								
Total	+ 0,5	- 2,4	+ 13,4	+ 21,4	+ 0,1	143	841	7,3
Intra-C.E.E.	+ 1,5	- 3,6	+ 10,8	+ 21,3	+ 4,6	146	524	4,5
Extra-C.E.E.	- 1,0	- 0,5	+ 17,4	+ 21,7	- 6,4	137	317	2,7
Exportations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	+ 7,7	+ 2,3	+ 16,4	+ 23,6	+ 15,9	257	9 818	84,7
Intra-C.E.E.	+ 9,8	+ 1,9	+ 18,7	+ 30,3	+ 17,4	289	6 644	57,3
Extra-C.E.E.	+ 4,2	+ 2,9	+ 12,8	+ 11,8	+ 12,6	209	3 174	27,4
Importations de marchandises								
Total	+ 12,6	0	+ 16,1	+ 19,9	+ 13,6	222	11 347	100
Intra-C.E.E.	+ 15,4	- 0,6	+ 14,8	+ 25,3	+ 16,4	249	6 677	58,8
Extra-C.E.E.	+ 9,1	+ 0,6	+ 17,8	+ 13,8	+ 9,8	192	4 670	41,2
Importations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	+ 8,1	+ 10,0	+ 2,8	+ 14,9	+ 17,1	221	1 357	12,0
Intra-C.E.E.	+ 10,6	+ 11,8	+ 24,0	+ 23,3	+ 20,4	324	772	6,8
Extra-C.E.E.	+ 6,4	+ 8,6	- 13,1	+ 5,8	+ 13,1	156	585	5,2
Importations de matières premières et produits énergétiques								
Total	+ 1,1	- 2,1	+ 22,8	+ 11,3	+ 11,7	175	2 450	21,6
Intra-C.E.E.	+ 5,2	- 5,5	+ 17,6	+ 15,3	+ 12,0	176	876	7,7
Extra-C.E.E.	- 1,3	- 0,2	+ 25,7	+ 9,1	+ 11,5	174	1 574	13,9
Importations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	+ 18,3	- 1,1	+ 16,7	+ 24,2	+ 13,6	245	7 540	66,4
Intra-C.E.E.	+ 18,4	- 1,1	+ 13,0	+ 28,0	+ 16,8	260	5 029	44,3
Extra-C.E.E.	+ 18,1	- 1,2	+ 23,6	+ 17,9	+ 7,9	219	2 511	22,1

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production Industrielle (1963 = 100)	1969	129,3	128,4	130,5	129,8	133,8	132,6	133,2	134,2	130,8	133,5	139,6	132,5
	1970	131,0	135,8	137,1	129,6	138,5	131,1	136,7	139,1	139,4	144,3	137,9	144,3
	1971	146,7	145,0	141,6	139,7	132,3	143,1	134,2					
Nombre de chômeurs (en 1000)	1969	96,4	94,5	90,6	88,2	86,4	84,9	83,5	81,7	80,6	78,6	76,8	75,9
	1970	72,4	72,5	72,4	72,1	71,3	69,9	71,7	70,9	70,6	70,4	69,8	70,7
	1971	69,8	68,3	67,5	66,8	66,9	67,8	70,2	70,9	70,9	72,9	77,9	
Construction : Nombre de permis de construire pour logements (en 1000)	1969	3 365	3 896	3 542	3 870	3 784	4 072	4 195	3 741	4 012	3 462	3 637	3 465
	1970	3 397	3 125	2 620	3 346	2 500	2 530	2 668	2 875	2 954	2 766	2 867	3 120
	1971	3 299	2 153	1 999	1 695	1 669							
Consommation privée : Chiffre d'affaires des grands magasins (1963 = 100)	1969	144	138	145	142	155	145	144	153	146	154	149	155
	1970	157	155	157	156	160	162	163	156	165	179	163	182
	1971	167	168	161	173	165	182	182	183				
Prix à la consommation (1963 = 100)	1969	121,44	121,96	122,62	122,95	123,32	123,65	124,10	124,28	124,64	125,14	125,70	126,20
	1970	126,73	127,12	127,85	128,33	128,35	128,40	129,07	129,34	129,30	129,53	129,91	130,12
	1971	130,81	131,83	132,39	133,07	133,40	133,68	134,50	135,01	135,95	136,32	136,79	
Importations de marchandises (Mio. u.c.)	1969	778	738	776	813	834	841	902	812	870	896	831	872
	1970	841	942	887	1 023	862	925	1 028	888	981	948	936	1 021
	1971	912	991	1 044	1 050	962	988	1 061	1 035	986			
Exportations de marchandises (Mio. u.c.)	1969	843	700	737	754	829	840	866	855	910	880	911	879
	1970	881	853	891	1 002	905	1 009	997	1 001	986	931	982	1 038
	1971	886	878	1 007	862	972	1 081	992	1 060	1 150			
Solde de la balance commerciale (Mio. u.c.)	1969	+ 65	- 38	- 39	- 59	- 5	- 1	- 37	+ 43	+ 40	- 16	+ 80	+ 7
	1970	+ 40	- 59	+ 4	- 21	+ 43	+ 84	- 31	+ 113	+ 5	- 17	- 4	+ 17
	1971	- 26	- 113	- 37	- 187	+ 10	+ 93	- 69	+ 25	+ 164			
Réserves d'or et de devises (Mio. u.c.)	1969	2 203	2 173	2 106	2 175	2 191	2 215	2 106	2 174	2 180	2 279	2 329	2 392
	1970	2 479	2 504	2 537	2 564	2 581	2 605	2 723	2 750	2 797	2 842	2 894	2 854
	1971	3 119	3 125	3 083	3 105	3 307	3 205	3 298	3 449	3 443	3 343		
Disponibilités monétaires (Mio u.c.)	1969	7 395	7 538	7 505	7 500	7 522	7 570	7 489	7 534	7 482	7 566	7 533	7 585
	1970	7 719	7 768	7 864	7 905	7 898	7 908	7 987	7 912	7 990	8 066	8 011	8 236
	1971	8 466	8 446	8 411	8 490	8 627	8 715	8 836	8 808	8 940	9 047		

Belgique

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET TABLEAUX

Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).
Conversion en unités de compte (1 U.C. = 0,888671 gramme d'or fin).

Graphique 1

— Exportations U.E.B.L.: (f.o.b.). Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 2

— Production industrielle : à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs. Chiffres désaisonnalisés. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3

— Importations U.E.B.L.: (c.a.f.). Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 4

— Marché de l'emploi : Séries désaisonnalisées. Moyennes mobiles sur trois mois. Situation en fin de mois.

Graphique 5

— Prix à la consommation et salaires. Prix à la consommation. Source: Ministère des Affaires économiques. Salaires conventionnels ouvriers, ensemble des branches. Source: Ministère du Travail et de l'Emploi.

Graphique 6

— Balance commerciale U.E.B.L.: Différence entre les importations et les exportations désaisonnalisées, en valeur.

Graphique 7

— Crédits bancaires à l'économie : Crédits financés par les organismes monétaires. Chiffres en fin de période.

Tableau 1

- Produit national brut au prix du marché.
- Production industrielle : Valeur ajoutée par l'industrie.
- Exportations et importations totales : Biens, services et revenus de facteurs.
- Rémunération brute par salarié : Y compris les cotisations versées par les entreprises.

Tableau 2

- Solde extérieur : En termes de comptabilité nationale.
- Taux de chômage : Pourcentage du nombre de chômeurs par rapport à la population active civile occupée.
- Prix de la consommation privée : Indice des prix implicites fournis dans les comptes nationaux.

Tableau 3

- U.E.B.L.: Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels. Le regroupement des produits est effectué sur la base de la « Classification statistique et tarifaire pour le commerce international » (C.S.T.); produits alimentaires: boissons et tabacs: Groupes C.S.T. 0 et 1; Matières premières et produits énergétiques: Groupes C.S.T. 2 à 4; Produits finis et semi-finis: Groupes C.S.T. 5 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle: Chiffres désaisonnalisés. Construction et alimentation exclues.
- Chômeurs: Chiffres désaisonnalisés. Situation en fin de mois.
- Construction: Nombre d'immeubles autorisés. Chiffres désaisonnalisés.
- Consommation privée: Indices désaisonnalisés du chiffre d'affaires des grands magasins.
- Prix à la consommation: Chiffres non désaisonnalisés.
- Importations c.a.f., exportations f.o.b. Conversion sur la base des taux de change officiels. Chiffres désaisonnalisés U.E.B.L.
- Balance commerciale U.E.B.L.: Différence entre les importations et les exportations désaisonnalisées.
- Réserves d'or et de devises : Réserves des autorités monétaires en or et en devises convertibles, avoirs en droits de tirages spéciaux et position de réserve auprès du F.M.I. Chiffres bruts à fin de mois, à l'exclusion des engagements extérieurs.
- Disponibilités monétaires: Billets et monnaies en circulation, déduction faite des encaisses du Trésor, de la Banque centrale et des autres instituts bancaires, à l'exception des C.C.P. Dépôts à vue à moins d'un mois des résidents auprès du système bancaire. Avoir des comptes extraordinaires du Trésor et des non résidents auprès des C.C.P. Chiffres désaisonnalisés. Situation en fin de mois.

La tendance à une accalmie conjoncturelle est redevenue plus nette au cours des derniers mois. La demande étrangère a cessé d'imprimer des impulsions supplémentaires à l'activité, tandis que la demande intérieure perdait de son dynamisme. Les tensions sur le marché de l'emploi se sont légèrement atténuées. Le rythme de la hausse des prix est néanmoins demeuré assez rapide.

Etant donné le nouvel affaiblissement de la consommation et la régression des investissements fixes, il n'y a guère lieu de s'attendre, pour les prochains mois, à un redressement de la conjoncture luxembourgeoise. Les possibilités restreintes d'expansion de la demande étrangère donnent à penser que la production industrielle ne pourra plus atteindre le niveau maximum où elle s'était située au premier semestre de 1970. Il est cependant à craindre que les prix ne réagissent qu'avec un certain retard au relâchement des tensions entre l'offre et la demande.

1. L'évolution au cours des derniers mois

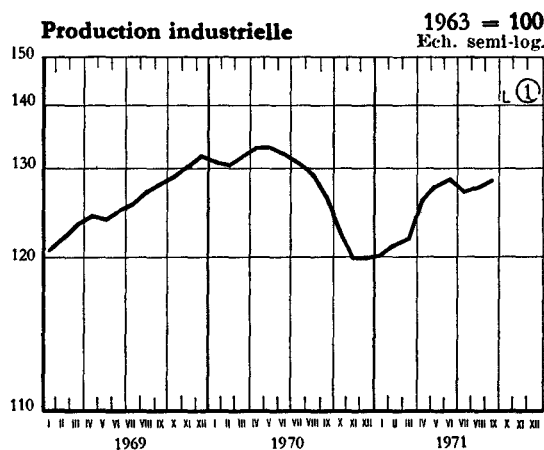
L'amélioration de la demande étrangère observée au premier semestre de 1971 a été suivie d'un nouveau fléchissement qui, conjugué avec l'atténuation de la pression de la demande intérieure, a entraîné un certain tassement de la production globale.

Le niveau des *exportations* a baissé au second semestre, du fait d'une réduction sensible des livraisons de produits sidérurgiques. Alors, que, jusqu'à l'été, une contraction des ventes aux pays de la Communauté s'accompagnait d'un développement appréciable des exportations vers les pays non membres, la tendance s'est inversée depuis lors; c'est ainsi que l'utilisation des stocks qui avaient été constitués dans la perspective d'une grève aux Etats-Unis, ainsi que les mesures prises le 15 août dernier par le Gouvernement américain, ont provoqué un affaiblissement des ventes aux pays tiers.

Après s'être maintenus à un niveau exceptionnellement élevé jusqu'au début de 1971, les *investissements fixes* ont accusé un ralentissement de plus en plus net. Ils sont néanmoins restés soutenus dans quelques entreprises nouvelles; de plus, les investissements des administrations publiques sont sans doute demeurés en expansion, tandis que les dépenses consacrées

à la construction de logements ont montré une légère tendance à la reprise, due principalement aux mesures d'encouragement appliquées par le Gouvernement.

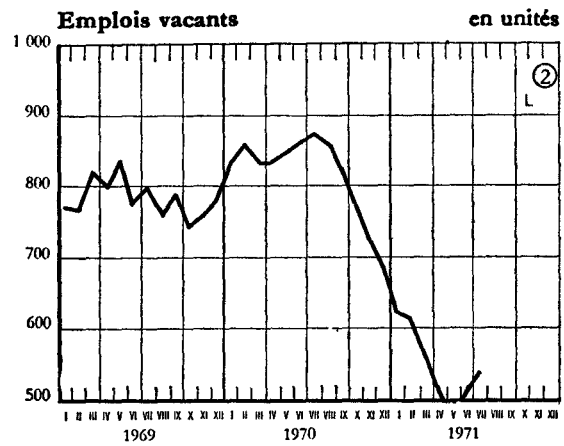
Il semble que le développement de la *consommation* privée ait continué de s'affaiblir après l'été. En dépit de la conclusion de quelques nouvelles conventions collectives et de plusieurs adaptations des salaires et traitements à l'augmentation des prix par le jeu de l'échelle mobile, l'accroissement de la masse salariale s'est sans doute modéré. Par ailleurs, la hausse du niveau de l'emploi salarié est devenue beaucoup moins rapide et la propension à l'épargne est restée assez vive.



L'expansion de l'offre intérieure a dû s'arrêter au cours de l'automne. La production industrielle a eu tendance à baisser, du fait de l'affaiblissement de la production sidérurgique et de la croissance ralentie de l'ensemble des autres industries. Par contre, l'activité dans la construction a continué de se développer, soutenue tant par la fermeté de la demande que par l'élasticité accrue de l'offre.

Il y a lieu de penser que le volume des importations s'est, au total, réduit assez sensiblement au cours des derniers mois, sous l'effet d'un ralentissement de la demande de biens de consommation et d'investissement.

Une certaine détente s'est amorcée sur le marché de l'emploi : la réduction de l'embauche dans la



sidérurgie et dans les mines, ainsi que l'apport des travailleurs étrangers, ont permis de couvrir

Emplois et ressources de biens et services

	1969 ⁽¹⁾	1970 ⁽¹⁾		1971 ⁽²⁾		1972 ⁽³⁾
	Aux prix cou- rants, Mio Flbg	Variation par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽⁴⁾	38.525	+ 1,5	+ 13,7	- 3½	- 6	+ 1
Formation brute de capital fixe	10.456	+ 11,3	+ 23,0	+ 8	+ 17½	- 4
Consommation des administrations	4.857	+ 1,5	+ 12,2	+ 1½	+ 11	+ 1½
Consommation des ménages	24.810	+ 8,0	+ 13,0	+ 4½	+ 9	+ 4
Produit national brut	44.515	+ 3,5	+ 11,8	+ ½	+ 2	+ 1
Importations ⁽⁴⁾	34.266	+ 6,2	+ 17,8	+ 1½	+ 4½	+ 1

⁽¹⁾ Service central de la Statistique et des Etudes économiques (STATEC), Luxembourg.

⁽²⁾ Estimations.

⁽³⁾ Prévisions.

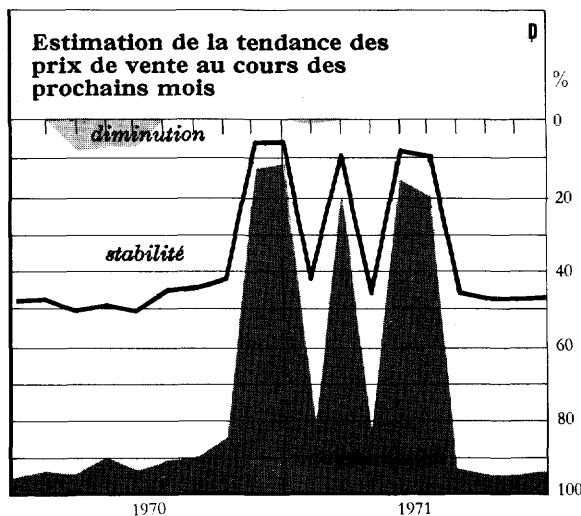
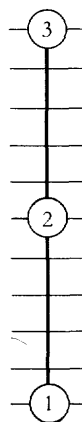
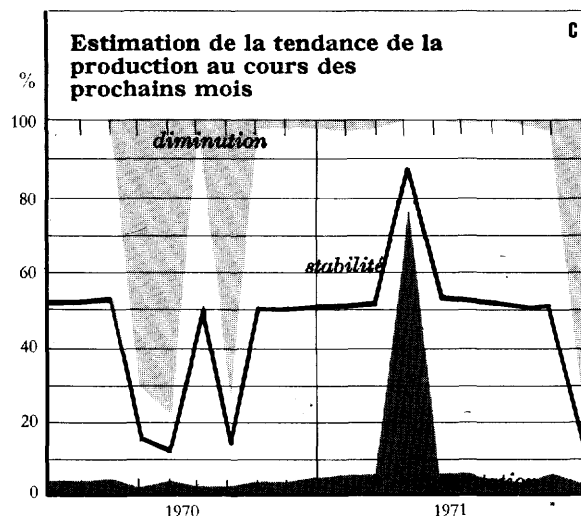
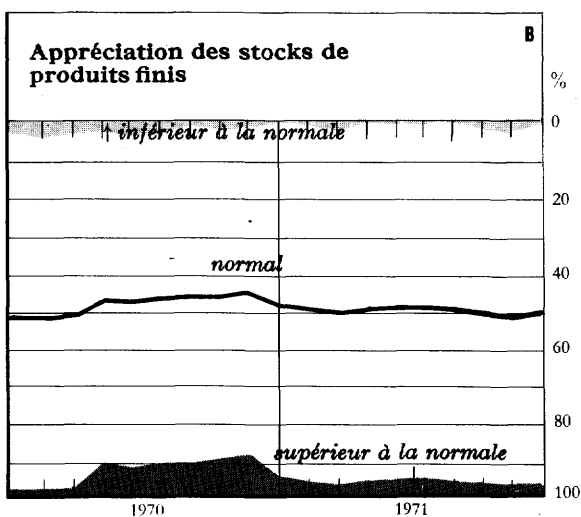
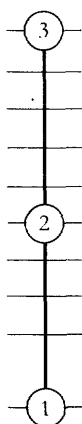
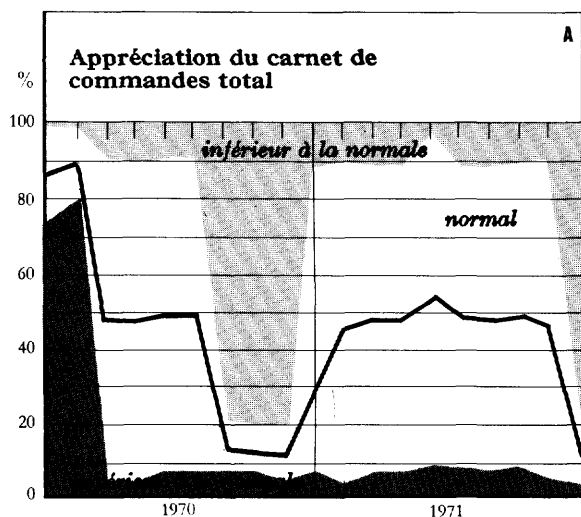
⁽⁴⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales:

(a) La différence entre les données relatives aux emplois, d'une part, et celles qui concernent les ressources, d'autre part, est imputable aux variations de stocks.

(b) Les estimations et les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

OPINIONS DES CHEFS D'ENTREPRISE SUR LA CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE



Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuée au Grand-duché de Luxembourg par le STATEC.

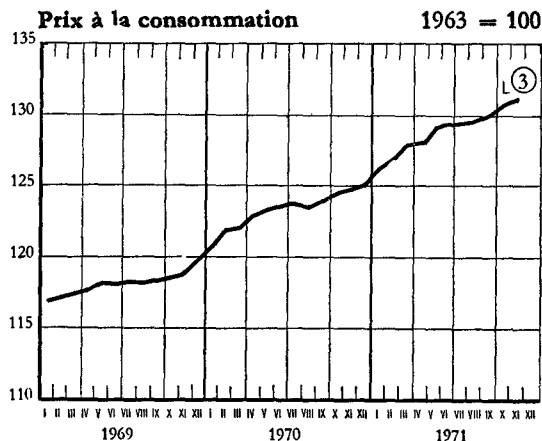
GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, grise, blanche et noire, représentent l'évolution des pourcentages des trois réponses possibles à la question posée.

Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

- 0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale » ou « augmentation » ;
- 0,02 pour les réponses : « normal » ou « stabilité » ;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale » ou « diminution ».

plus aisément les besoins de main-d'œuvre des autres secteurs.

Après une certaine accalmie durant l'été, la hausse de l'indice des *prix* à la consommation s'est légèrement accélérée, du fait de l'enchéris-



sement des produits importés. Au début de novembre, elle atteignait 5,3 % en comparaison annuelle.

2. Les perspectives

L'affaiblissement des facteurs d'expansion devrait se poursuivre en 1972 et le problème de l'inflation pourrait perdre de son acuité.

Les *exportations* subiront sans doute, dans une mesure notable, l'incidence des récentes décisions prises aux Etats-Unis et de l'incertitude suscitée par la crise monétaire internationale. La reprise des ventes de produits sidérurgiques, à laquelle on peut s'attendre, ne devrait avoir qu'une ampleur limitée, étant donné notamment la prudence avec laquelle les utilisateurs procéderont à la normalisation de leurs stocks. Dans l'ensemble, si la valeur des exportations de biens et services augmentera légèrement, l'accroissement en volume sera vraisemblablement insuffisant pour compenser la régression enregistrée en 1971.

De même, la demande intérieure ne montrera sans doute qu'une faible expansion. Après l'essor exceptionnel des dernières années, les *investissements* fixes n'augmenteront plus guère en valeur et accuseront même une baisse à prix constants. Les causes principales en seront la réduction des programmes d'investissement dans la sidérurgie et l'achèvement d'investissements

importants des entreprises nouvelles. En revanche, les mesures prises pour stimuler la construction de logements feront sentir leurs effets et les dépenses d'investissement du secteur public continueront d'augmenter.

Il faut s'attendre à un développement moins rapide de la demande de *consommation*, particulièrement en ce qui concerne les dépenses des ménages, dont l'accroissement sera limité par le ralentissement de l'expansion des revenus disponibles. Certes, de nouvelles améliorations de salaires seront sans doute octroyées dans la sidérurgie et dans le secteur de la construction, lors du renouvellement des conventions collectives. Au total cependant, la hausse des gains effectifs et du nombre d'heures travaillées fournira une contribution beaucoup moins importante qu'en 1971 à l'amélioration des revenus des ménages.

L'*offre*, tant intérieure qu'étrangère, ne devrait s'accroître que dans une faible mesure. En dépit de la fermeté relative de la production sidérurgique, l'expansion de la production industrielle restera assez limitée. Dans ces conditions et à moins d'une modification radicale, au cours du second semestre, des tendances conjoncturelles esquissées plus haut, le taux de croissance annuelle du produit national brut en termes réels serait, en 1972, de l'ordre de 1 %.

Sous l'effet de l'expansion moins vive de la demande de main-d'œuvre émanant des entreprises nouvelles et du secteur des services, la détente sur le marché de l'*emploi* persistera sans doute.

Compte tenu de l'importance de l'offre étrangère dans l'offre globale, l'évolution des *prix* sera encore déterminée en grande partie par le degré d'inflation que connaîtront les pays voisins. A supposer que, par suite notamment de la suppression des taxes à l'exportation en Belgique, les prix des produits importés de ce pays accusent une hausse moins rapide qu'en 1971, et que d'importants facteurs autonomes d'enchérissement viennent à disparaître, la poussée des prix à la consommation pourrait s'affaiblir notablement au cours de l'année.

Les perspectives qui viennent d'être esquissées au sujet du rythme de croissance de l'économie sont légèrement moins favorables que celles qui figuraient dans le précédent rapport trimestriel (N° 3/4-1971). La *politique conjoncturelle* paraît répondre, tout au moins pour le moment, aux impératifs de la nouvelle orientation de la conjoncture. C'est ainsi qu'en ce qui concerne

Budget de l'Etat

	1971	1972	1971	1972
	Budget adopté	Projet de budget	Budget adopté	Projet de budget
	Mrd Flbg		Variation en % par rapport au budget initial de l'année précédente	
Dépenses ⁽¹⁾	12,8	14,0	+ 16,8	+ 8,9
dont :				
— dépenses courantes	9,9	10,8	+ 11,8	+ 8,9
— dépenses en capital ⁽²⁾	2,9	3,1	+ 37,4	+ 8,6
Recettes ⁽³⁾	11,5	12,3	+ 18,5	+ 6,8
dont :				
— impôts directs	5,9	6,5	+ 19,2	+ 9,6
— impôts indirects	4,3	4,6	+ 15,0	+ 6,9
Solde ⁽¹⁾	— 1,3	— 1,7		

⁽¹⁾ Non compris l'amortissement de la dette.

⁽²⁾ Y compris les participations, prêts et avances.

⁽³⁾ Sans les emprunts.

Remarque:

Les chiffres présentés dans ce tableau résultent de la transposition des données budgétaires nationales dans un cadre communautaire.

le projet de budget de l'Etat pour 1972, les effets conjugués des nouveaux allégements fiscaux et de l'accroissement des dépenses publiques devraient déjà aboutir à une impulsion conjoncturelle sensiblement plus forte qu'en 1971. Par ailleurs, dans le secteur de la construction, qui joue au Luxembourg un rôle primordial dans la modulation de l'action anticyclique, les perspectives témoignent toujours d'une expansion appréciable.

Principales mesures de politique économique

Octobre :

— La convention instituant l'U.E.B.L. est reconduite pour une période de dix ans. A partir du 6 mars 1972, application, après ratification par les deux parlements, de la nouvelle clef de répartition des droits d'accises entre la Belgique et le Luxembourg.

Novembre :

— *Les salaires et traitements dans la fonction publique sont majorés de 3 %.*

— *Les autorités annoncent la création d'un « Fonds pour le développement de la construction collective à coût modéré ».*

Décembre :

— *Dans le but de faciliter le contrôle des changes, les importateurs sont tenus de communiquer à l'Institut belgo-luxembourgeois du Change les factures concernant leurs achats à l'étranger.*

Luxembourg

Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1963 = 100)	1969	123,6	123,2	125,3	124,8	122,7	127,1	125,9	127,6	130,5	129,6	133,6	132,0
	1970	129,0	132,2	135,8	133,1	133,2	130,7	128,8	128,6	122,5	116,0	121,0	123,0
	1971	116,2	124,3	124,9	129,0	129,2	127,1	124,7	130,4	129,2			
Offres d'emploi (nombre)	1969	822	735	860	803	812	796	856	721	739	763	803	844
	1970	850	871	765	850	887	866	881	829	750	750	663	646
	1971	559	646	472	417	479	649	473	489	471			
Construction: Permis de construire pour immeubles (nombre)	1969	16	23	11	20	11	58	26	27	15	35	27	20
	1970												
	1971												
Prix à la consommation (1963 = 100)	1969	116,96	117,08	117,30	117,57	118,08	117,94	118,26	118,11	118,31	118,39	118,77	120,03
	1970	121,21	121,98	122,21	122,74	123,38	123,72	124,20	123,84	124,35	124,74	124,95	125,23
	1971	126,06	126,91	128,04	128,15	129,09	129,37	129,48	129,63	130,23	131,09	131,61	

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET LE TABLEAU

Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).

Graphique 1

- Production industrielle : à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs. Série désaisonnalisée. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 2

- Emplois vacants : Série désaisonnalisée. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3

- Prix à la consommation: Source: STATEC.
-

Tableau

- Production industrielle: Chiffres désaisonnalisés. Construction et industrie alimentaire exclues.
- Offres d'emploi: Chiffres désaisonnalisés. Situation en fin de mois.
- Construction: Nombre d'immeubles autorisés. Chiffres désaisonnalisés.
- Prix à la consommation: Chiffres non désaisonnalisés.

